

# NEWSLETTER AAFBR NR. 25



## INVITAT ÎN ACEST NUMĂR

**IOAN ALIN NISTOR**

Chief Economist Banca  
Transilvania & Profesor de  
finanțe la Universitatea Babeș-  
Bolyai din Cluj-Napoca

**Industria auto la răscruce de  
drumuri. UE și România în  
fața unei schimbări**

AAFBR este o asociație profesională fără scop lucrativ, fondată în ianuarie 2008.

Încă de la înființare, AAFBR și-a propus să prezinte un punct de vedere profesionist cu privire la perspectivele economiei românești prin intermediul conferințelor cu profil financiar, comunicatelor de presă, a unor sondaje interne în rândul membrilor și opiniilor exprimate în mass-media românească. AAFBR își dorește astfel să ofere instrumente utile tuturor companiilor interesate de evoluțiile macroeconomice în cadrul proceselor interne de administrare a activelor și pasivelor, analiștilor care doresc un punct de reper pentru propriile estimări, presei care identifică provocări economice, mediului universitar care se orientează asupra cercetării științifice.

O altă componentă a strategiei AAFBR este cea educațională, asociația noastră oferind în România trei certificări recunoscute la nivel internațional: Certified European Financial Analyst (CEFA), Certified ESG Analyst (CESGA) și Certified International Investment Analyst (CIIA) și alte cursuri în domeniul financiar. De aceste trei certificări pot beneficia toți cei interesați de o pregătire suplimentară temeinică în activitatea lor profesională.

# CUPRINS

---

<b>1</b>	<b>Invitat în acest număr</b>	<b>03</b>
	IOAN ALIN NISTOR, Chief Economist Banca Transilvania	
	Industria auto la răscruce de drumuri. UE și România în fața unei schimbări	
<b>2</b>	<b>Prezentarea AAFBR</b>	<b>06</b>
	Misiune, viziune, program board AAFBR	06
	Proiecte desfășurate de AAFBR	07
	Parteneriate AAFBR și membri noi	09
<b>3</b>	<b>Mediul macroeconomic, sectorul financiar-bancar și mediul de afaceri</b>	<b>17</b>
	1. Impactul investițiilor și comerțului italian asupra economia României	17
	2. Impactul noilor cerințe CSRD asupra raportării de sustenabilitate în România	20
	3. Evoluția principalilor indicatori macroeconomici	23
<b>4</b>	<b>Piața de capital</b>	<b>26</b>
	Free-float-ul BVB se îngustează dramatic	
<b>5</b>	<b>Echipa editorială și colaboratori ai newsletter-ului</b>	<b>32</b>





## INVITAT ÎN ACEST NUMĂR

### IOAN ALIN NISTOR

**Chief Economist Banca Transilvania & Profesor de finanțe la Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca**

## INDUSTRIA AUTO LA RĂSCRUCE DE DRUMURI. UE ȘI ROMÂNIA ÎN FAȚA UNEI SCHIMBĂRI.

### Industria europeană de automobile

Sectorul auto este un pilon important al economiei europene, contribuind cu aproximativ 7% la PIB-ul UE, cu aproape 14 milioane de locuri de muncă (direct și indirect), reprezentând 6,1% din totalul locurilor de muncă din UE. În România, Slovacia, Suedia, Cehia, Ungaria și Germania, industria auto reprezintă peste 10% din locurile de muncă din industria prelucrătoare. Acest sector se bazează pe o rețea complexă de lanțuri de aprovizionare transfrontaliere și are conexiuni logistice semnificative, implicând numeroase întreprinderi mici și mijlocii specializate. UE are 255 de fabrici de automobile care asamblează vehicule și fabrică baterii și motoare. În spațiul european, au fost produse 14,8 milioane de vehicule în 2023.

În ultimii ani, industria s-a confruntat cu provocări importante, cum ar fi creșterea costurilor energiei, care sunt mult mai ridicate decât în SUA și Asia, ceea ce a dus la creșterea cheltuielilor de producție. În plus, întreruperile lanțului de aprovizionare, în special în cazul semiconductoarelor, dar și factori geopolitici precum conflictul actual din Ucraina au exercitat presiuni asupra sectorului auto care se află la o răscruce de drumuri: tranziția ecologică, digitalizarea și concurența globală (în special China) au modificat fundamental mediul concurențial.

România s-a impus ca un centru de producție cheie în sectorul auto din Europa, industria contribuind cu aproximativ 13% la PIB-ul național. Dacia și Ford sunt jucătorii importanți de pe piață, producând 513.050 de vehicule în 2023. Industria auto din România este susținută de peste 600 de firme, răspândite în mai mult de 15 județe, care angajează aproximativ 206.000 de persoane. Exporturile de vehicule rutiere reprezentau 16,7% din totalul exporturilor României în 2022. Avantajele competitive ale țării includ o forță de muncă calificată și eficiență din punct de vedere al

costurilor, o locație accesibilă pentru distribuție în Europa și politici guvernamentale favorabile care încurajează investițiile străine în producție și inovare.

În primele nouă luni din 2024, producția de automobile se situează la un nivel de 408.176 unități, o creștere de 8,6% față de perioada similară din 2023, respectiv 375.860 unități.

### Noile schimbări din industrie

Tendențele emergente din sectorul auto au remodelat în mod fundamental industria, care trece



prin cea mai semnificativă transformare structurală de până acum.

Conform ACEA (The Automobile Industry Pocket Guide 2024/2025), structura vânzărilor de autovehicule noi s-a schimbat dramatic în doar 4 ani în Europa.

În 2020, 47,5% din vânzările de mașini noi au fost alimentate cu benzină. În 2023, acestea au scăzut la 35,3%. Mașinile diesel au scăzut la jumătate, de la 27,9% în 2020 la doar 13,6% în 2023, în timp ce mașinile alimentate cu baterii aproape și-au triplat cota de la 5,4% în 2020 la 14,6% în 2023. În ceea ce privește mașinile hibrid, acestea au crescut de la 11,9% la 25,8% în 2023.



Noii jucători din industriile bateriilor și tehnologiei au obținut un avantaj competitiv, mai ales că asamblarea vehiculelor electrice este mai puțin complexă decât cea a vehiculelor tradiționale cu motor cu combustie internă.



Din păcate, multe companii europene continuă să rămână în urmă în ceea ce privește tehnologia vehiculelor electrice. Ca urmare, China a apărut ca un centru important pentru fabricarea vehiculelor electrice. Două tendințe-cheie definesc această ascensiune: în primul rând, companiile deținute de China devin mai competitive, extinzând exporturile pe noi piețe; în al doilea rând, China servește din ce în ce mai mult drept centru de producție pentru corporațiile multinaționale. Conform ACEA (2024), în 2020, cota de piață a autovehiculelor fabricate în China în vânzările din UE a fost de 4,9 %, din care 2,0 % erau mărci chinezești și 2,9 % alte mărci fabricate în China. În 2023, cota de piață a crescut la 29,3%, din care 7,6% erau mărci chinezești și 21,7% alte mărci auto fabricate în China. Astfel, China a devenit principala sursă de importuri de automobile pentru UE. China este, de asemenea, lider în producția aproape tuturor materiilor prime și componentelor esențiale, cum ar fi bateriile și cipurile, esențiale pentru fabricarea vehiculelor electrice.

Sectorul automobilelor din UE se află la răscruce de drumuri, cu costuri de producție ridicate, progrese tehnologice mai lente și dependență de lanțuri de aprovizionare externe. Dacă adăugăm și un nou context politic european, în care partidele verzi par a scădea în relevanță, viitorul automobilelor electrice pare a fi pus sub presiune. Reducerea stimulentele în cazul achizițiilor de automobile pur electrice și rețelele de încărcare subdimensionate, fac din consumatorul european unul reticent la opțiunea 100% electrică. Cu toate acestea, parțiala electrificare (hibrid/plug-in hibrid) pare o soluție rezonabilă de îmbunătățire a performanțelor tehnice, în condițiile unui cost al bateriilor rezonabil. Tehnologia hibrid permite

utilizarea bateriilor de mică capacitate, cu evidente îmbunătățiri de eficiență prin combinarea combustiei interne cu cea electrică.

### **Investiții și inovare în sectorul auto din România. Cheia succesului.**

Sectorul auto din România a fost, de asemenea, afectat semnificativ de schimbările de pe piața globală, dar și de penuria mondială de semiconductori și de creșterea prețurilor la energie. În plus, costul energiei a crescut vertiginos, afectând profitabilitatea producătorilor români, în special în comparație cu regiunile cu costuri energetice mai mici.

Piața muncii din România reprezintă o altă provocare. În timp ce industria angajează un număr semnificativ de persoane, există un deficit de muncitori cu înaltă calificare, în special în domeniul ingineriei digitale și software. Ca urmare, producătorii români de automobile apelează din ce în ce mai mult la automatizare și inteligență artificială pentru a-și menține competitivitatea. În plus, industria auto din România, deși oarecum izolată de riscurile geopolitice datorită apartenenței sale la UE, este vulnerabilă la penuria de materiale, în special în ceea ce privește componentele esențiale pentru vehiculele electrice.

Investițiile străine directe au jucat un rol crucial în industria auto din România, în primul rând în producție, dar în ultima perioadă tot mai mult și în cercetare și dezvoltare. Marile companii din domeniu au înființat centre de cercetare și dezvoltare axate pe software auto, electronică și integrarea sistemelor, esențiale pentru vehiculele de generație următoare. Guvernul României oferă, de asemenea, stimulente financiare semnificative pentru a atrage investiții străine, inclusiv subvenții pentru inovare și producție, ceea ce face din România o destinație promițătoare pentru investițiile în industria auto de înaltă tehnologie.

În plus, sectorul auto din România a fost consolidat de parteneriatele cu universitățile locale, care se concentrează pe dezvoltarea competențelor în digitalizare și automatizare. Deși România nu dispune în prezent de o instalație de producție a bateriilor EV la scară largă, investițiile continue în tehnologiile digitale și de automatizare o așează alături de tendințele industriei europene.

Perspectivile pentru sectorul auto din România arată un potențial de creștere în ceea ce privește

vehiculele electrice și tehnologia digitală. Analistii se așteaptă ca industria să crească cu 10-15% anual, mai ales dacă România investește în extinderea producției de vehicule electrice și a infrastructurii aferente.

Viitorul României pe piața automobilelor va depinde de capacitatea sa de a atrage noi investiții străine directe, de a-și dezvolta infrastructura pentru vehiculele electrice, a producției de mașini hibrid și de a trece la producția de componente auto cu valoare adăugată mai mare. Investițiile strategice în cercetare și dezvoltare, în special în tehnologia digitală și automatizare, sunt esențiale pentru ca România să își mențină avantajul competitiv pe măsură ce industria auto europeană se orientează către electric și digital.

Ioan Alin Nistor este un economist și academician, care îndeplinește în prezent funcția de economist șef la Banca Transilvania. Cu o reputație academică remarcabilă, este profesor de finanțe la Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca, unde a ocupat și funcția de decan al Facultății de Business timp de opt ani. A predat la universități din străinătate și are o expertiză extinsă în finanțele corporative, bancare și finanțe comportamentale, fiind implicat activ atât în mediul academic, cât și în cel financiar. Deține un MBA de la Universitatea Hull (UK), precum și o certificare în ESG Investing de la Institutul CFA. Angajamentul său față de leadershipul bazat pe valori a fost consolidat prin absolvirea prestigiosului program Aspen Institute - Public Service Leadership. De asemenea, și-a extins perspectiva globală prin programul postdoctoral la Universitatea Kobe din Japonia. Din 2020, este membru în consiliile de administrație ale BT Asset Management și BT Leasing.

# I. Prezentarea AAFBR

## 1. Misiune, viziune, program board AAFBR

Asociația Analistilor Financiar-Bancari din România (AAFBR) a fost înființată în anul 2008 la inițiativa celor 4 membri fondatori: Lucian Anghel, Radu Crăciun, Ionuț Dumitru și Florian Libocor. De atunci, Asociația a progresat sub îndrumarea acestora, precum și datorită aportului membrilor care s-au implicat în proiectele asociației, ajungând să reunească în prezent peste 100 de membri - analiști și manageri din diverse ramuri ale spectrului financiar: macroeconomie, strategie, sector bancar, fonduri de pensii și de investiții, societăți de asigurări, piață de capital, comunicare financiară și relații cu investitorii etc.

AAFBR este membră a EFFAS (The European Federation of Financial Analysts Societies), o federație ce cuprinde 14 de societăți naționale din domeniul investițiilor din Europa și a ACIIA (Association of Certified International Investment Analysts), o organizație de tip umbrelă înființată în anul 2000 pentru asociațiile naționale și regionale de profesioniști în domeniul investițiilor.

Prin activitatea desfășurată de către membrii săi, AAFBR își propune următoarele obiective:

- să prezinte un punct de vedere obiectiv și profesionist cu privire la perspectivele economiei românești și pe plan internațional: prin intermediul conferințelor cu profil financiar, comunicatelor de presă publicate ca urmare a unor sondaje interne în rândul membrilor asociației și opiniilor exprimate în mass-media românească;
- să ofere instrumente și opinii utile către: companiile interesate de evoluțiile macroeconomice în cadrul proceselor interne de administrare a activelor și pasivelor, analiștilor care doresc un punct de reper pentru propriile estimări, presei care identifică provocări economice în prezent și propune soluții pentru viitor, mediului universitar care se orientează asupra cercetării științifice în domeniul financiar;
- să aibă un rol important în societate prin desfășurarea sau promovarea unor programe de perfecționare în domeniul financiar-bancar. Astfel,

AAFBR oferă în România 3 certificări recunoscute pe plan internațional: CEFA-Certificatul European pentru Analist Financiar, CIIA- Certificatul Internațional pentru Analist de Investiții și CESGA –Certificatul pentru Analist ESG (En: *Environmental, Social, Governance*)

În vederea realizării obiectivelor sale, AAFBR a dezvoltat o serie de parteneriate strategice, respectiv cu Institutul Bancar Român (IBR), Asociația Națională a Evaluatorilor Autorizați din România (ANEVAR), Academia de Studii Economice (ASE), ENVISIA Business School și Institutul de Studii Financiare (ISF). De asemenea, AAFBR a organizat diverse evenimente împreună cu Bursa de Valori București, Asociația CFA România și Asociația Trezorerierilor din România (ATR).

Pentru a cunoaște mai multe detalii despre activitatea echipei noastre, va invităm să parcurgeți proiectele prezentate în newsletter-ul nostru, dar și pe site-ul AAFBR.

Cu stimă,

**Daniela ROPOTĂ, CIIA, CESGA**

**Președinte AAFBR**

# PROIECTE AAFBR

**Conferința AAFBR 2024, Ediția a XVI-a, 16 mai 2024**

**“Drumul României spre excelență prin aderarea la Elita OECD”**

**In data de 16 mai 2024, incepand cu ora 16:30 (EEST time) a avut loc Conferința Anuală a Asociației Analistilor Financiar-Bancari din Romania (AAFBR) în limba română în format hibrid**



Conferința AAFBR din acest an a fost dedicată demersului de admitere al României ca membru al OECD. Considerăm ca o astfel de tema este de mare actualitate, dat fiind faptul ca după aderarea României la Uniunea Europeană și NATO, afilierea țării noastre la OECD se înscrie într-un obiectiv de țară cu adevărat autentic.

Astfel, în rândul speakerilor la eveniment se regăsesc Dna Koske, director adjunct al Direcției economice a OECD, Dl Luca Niculescu, Secretar de Stat și Coordonator național al aderării României la OECD, oficiali ai BNR, precum și specialiști recunoscuți în domeniul financiar-bancar din România în cadrul unor dezbateri de înaltă înaltă profesională.

Evenimentul se găsește pe canalul de youtube al AAFBR: <https://www.youtube.com/watch?v=T1M3ROkF2Rk>

## Agenda

### Discursuri de deschidere ale evenimentului

- Daniela Ropota, Președinte AAFBR
- Csaba Bálint, Membru CA BNR
- Adrian Tanase, Director General BVB
- Isabell Koske, Deputy Director of the Economic Department's Country Studies Branch of OECD (intervenție în engleză)

### Panelul 1: Oportunitati și provocări în contextul aderării României la OECD

- Luca Niculescu, Secretar de Stat și Coordonator național al aderării României la OECD
- Valentin Lazea, Economist Șef BNR
- Ionut Dumitru, Economist Șef Raiffeisen Bank

Moderator: Daniela Ropota, Președinte AAFBR

### Panelul 2: Impactul aderării României la OECD asupra mediului privat

- Dana Dima (Demetrian), Vicepreședinte Retail & Private Banking BCR
- Daniela Iliescu, Director executiv ROPEA, Membra al CA al Patria Bank și Membră al CS al Bancii de Investiții și Dezvoltare
- Radu Craciun, Președinte APAPR, Președinte Directorat BCR Pensii, membru fondator AAFBR

Moderator: Flavius Jakubowicz, Vicepreședinte AAFBR

### Decernare diplome certificări

**Intregul eveniment a fost moderat de către Adina Ardeleanu, fondator Financial Intelligence**



# Conferința anuală a AAFBR în imagini

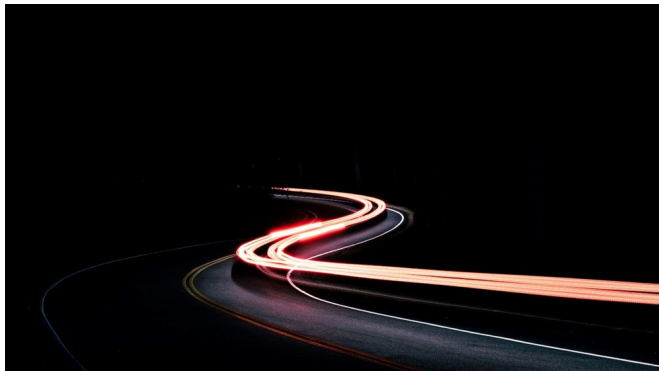




## Parteneriate AAFBR

### 1. Program de pregătire CIIA în parteneriat cu Envisia

Envisia Business School și AAFBR - Asociația Română a Analiztilor Financieri și Bancari anunță cu mândrie lansarea ediției 2024 a soluției de formare care va sprijini candidații să se



pregătească mai bine pentru obținerea CIIA - Certified International Investment Analyst, calificare profesională de prestigiu sub egida ACIIA - Asociația Analiztilor Internaționali Certificați.

Certificarea internațională pregătește și permite profesioniștilor să gestioneze neprevăzutul, dar și să dețină cunoștințele, abilitățile și competențele care le vor asigura agilitatea profesională și adaptarea în timp real la provocările profesiei de analist financiar.

**Aplicați până pe 15 Martie 2025 la soluția de formare avansată oferită de facilitatori.**

#### CE ESTE CIIA

CIIA este o calificare profesională avansată, recunoscută la nivel internațional, cu două niveluri de examene: (1) **foundation** - pentru candidații cu diplomă universitară și experiență de muncă de cel puțin 1 an și (2) **final** - pentru candidații care dețin o diplomă universitară și o experiență profesională de minim 5 ani.

Ambele niveluri conțin 7 module, acoperind tot ce este nevoie să cunoască un profesionist financiar:

- Managementul portofoliului
- Analiză financiară
- Economie

- Actiuni
- Finanțe corporative
- Obligațiuni
- Derivate

Pentru toate acestea, Envisia și AAFBR oferă o noua soluție avansată de pregătire.

#### DE CE OBȚII CERTIFICAREA CIIA?

CIIA este o calificare profesională avansată recunoscută la nivel internațional, care examinează candidații la un standard înalt într-un mod practic și oferă:

- Recunoaștere globală, afiliere și oportunități: prestigiu internațional
- Echiparea profesioniștilor de top în investiții cu abilități avansate pentru a adăuga valoare în rolurile lor și în organizațiile lor
- Combină cunoștințele de clasă reală cu respectul pentru expertiza și cultura locală
- Titularii CIIA beneficiază de salarii mai mari

Recunoaștere globală. Certificarea poate fi echivalată în cazul programelor financiare de către Autoritățile din Marea Britanie, Franța, Spania, Italia, Portugalia, Grecia și Polonia. În afara Europei, diploma CIIA este recunoscută în special de autoritățile de reglementare din Asia și America de Sud.

#### CEEA CE OFERIM

O soluție completă de formare avansată care va sprijini profesioniștii din mediul de afaceri și financiar să obțină certificarea CIIA.

- suport dedicat 1 an;
- Înregistrare și acces la platforma de învățare online ACCIA (materiale de curs, filme de curs, exerciții, monitor de progres);
- 8 ateliere practice (31 de ore în total) de examene simulate. Simulări ale examenelor reale pentru fiecare dintre cele 8 MODULE ale EXAMENELOR DE NIVEL FINAL CIIA cu soluții și concepte explicate (sfaturi și trucuri) din examenele trecute susținute de practicieni de nivel superior în calitate de FACILITATOR;

- Îndrumare. Lectorii sunt disponibili – online sau e-mail – pentru a oferi explicații suplimentare, dacă este necesar, în perioada de studiu;

### Costul a 3 examene pe o perioadă de circa 1,5 ani

Nivelul final CIIA, pregătirea **examenului 1**: 4 tutoriale online live (16 ore) + taxă de înscriere la examenul 1 + notarea examenului

Nivelul final CIIA, pregătirea **examenului 2**: 3 tutoriale online live (12 ore) + taxă de înscriere la examenul 2 + notarea examenului

Nivelul final CIIA, pregătire pentru **examenul național**: 1 tutorial online live (3 ore) + notarea examenului

Cost pachet complet: 3.500 euro + TVA, plătit după cum urmează:

2.000 EUR + TVA până la 15 SEPTEMBRIE 2024

1.500 EUR + TVA până la 15 APRILIE 2025

### Program de pregătire CEFA în parteneriat cu IBR

#### Certified European Financial Analyst Diploma (CEFA) – standardul european de competență profesională pentru analiștii financiari

În baza parteneriatului dintre Asociația Analiștilor Financiar-Bancari din România (AAFBR) și Institutul Bancar Român (IBR), în anul 2014 au fost lansate cursurile de pregătire pentru susținerea examenului în vederea obținerii CEFA Diploma – *Certified European Financial Analyst Diploma*, lansată în urmă cu 30 de ani pentru pregătire în domeniul financiar la nivel internațional.

Pe plan european, certificarea CEFA este oferită de *The European Federation of the Financial Analysts Societies (EFFAS)*. Federația europeană este reprezentată în România de către AAFBR, care pune la dispoziție structura de examinare și alocă lectorii pentru cursuri, aceștia fiind experți cu reputație și practică profesională în segmentele acoperite de cursuri.

În baza experienței în livrarea cu succes a cursurilor de pregătire pentru susținerea examenelor în vederea obținerii celor două certificări profesionale, IBR oferă cadrul de procedură și organizatoric necesar asigurării standardelor de calitate educațională cerute de EFFAS. Certificarea profesională a devenit o alternativă de pregătire preferată la programele MBA/EMBA, fiind **mai aplicată și conectată mai mult cu partea profesională**, oferind un set de cunoștințe, abilitați și competențe relevante pentru o anumită profesie, asigurând deținătorilor un avantaj profesional competitiv foarte apreciat de angajatori.

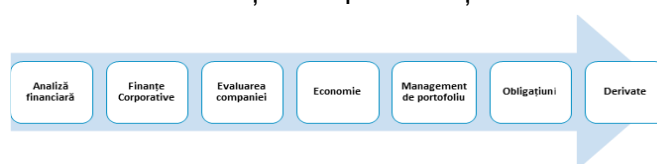
*Diploma CEFA este recomandată* în special pentru persoanele care activează în analiză financiară, trezorerie, *corporate finance*, *private & investment banking*, fonduri de investiții, fonduri de pensii, asigurări de viață, *wealth management*, *private equity*, reglementare și supraveghere a sectoarelor menționate și oricărui profesionist care dorește să exceleze în domeniul analizei și investițiilor și să-și certifice calificarea și experiența profesională conform standardelor internaționale.

### Structură cursuri și examene:

Cursurile suport oferite prin intermediul IBR oferă avantajul **combinării tutoriatului din partea lectorilor cu studiu individual (blended learning)**. Cursurile se desfășoară vineri după – amiază și sâmbătă – în total 16 zile de cursuri, desfășurate online în prezent.

**Programul CEFA cuprinde 3 examene internaționale și 1 examen național** ce cuprinde noțiuni specifice cadrului economico-fiscal din România și noțiuni de etică, obiectivul acestor programe fiind acela de acoperi atât un standard ridicat de pregătire în domeniul financiar la nivel internațional, cât și cunoașterea reglementărilor la nivel local.

Examenele internaționale pot fi susținute de două



ori pe an și acoperă următoarele materii: analiză financiară, finanțe corporative, evaluarea companiei, economie, management portofoliu,

**Avantajele participării la cursurile de pregătire pentru diploma CEFA organizate de AAFBR & IBR sunt următoarele:**

- un pachet de training aplicat, livrat de lectori care fac parte din elita profesioniștilor în industria serviciilor financiare;
- orarul cursurilor adaptat programului de lucru al cursanților;
- curricula acoperă toate segmentele importante în domeniul financiar;
- un avantaj competitiv important la susținerea examenelor față de studiul individual integral și un excelent raport calitate – preț.

Diploma CEFA atestă **recunoașterea la nivel internațional a competențelor profesionale necesare în portofoliul unui analist financiar de top**. Competențele obținute prin finalizarea cu succes a programului de studiu pot fi fructificate în bănci, piața de capital, asigurări, corporații, autorități de reglementare etc.

Actualitatea tematicii programului de pregătire și utilitatea acestuia în practică profesională este demonstrată fie prin beneficiile aferente deținerii unei certificări profesionale de prestigiu pentru **cei care parcurg întreg programul, fie prin ultraspecializare într-un anumit domeniu, pentru cei care optează doar pentru participarea la unul sau la câteva module din cadrul programului.**

**O nouă serie a programului de pregătire CEFA a fost lansată în iunie 2023, iar următoarea serie va începe în februarie 2025. Alături-te elitei analiștilor financiar-bancari! În această perioadă cursurile se vor desfășura în format online, pe platforma ZOOM.**

Cei interesați doar de o anumită tematică specializată din cadrul programului, dar și cei care doresc să cunoască mai în detaliu certificările și modul în care acestea se desfășoară, prin participarea efectivă și activă la o sesiune de curs, au **posibilitatea să se înscrie, exclusiv, doar la anumite module tematice.**

Mai multe informații despre certificările CEFA pot fi găsite pe site-urile IBR, AAFBR și EFFAS :

<https://www.ibr-rbi.ro/4733/certified-european-financial-analyst-cefa-diploma-program/>

<https://www.aafb.ro/certificari-si-cursuri/>

<https://effas.net/>

Date de contact pentru cei care doresc să urmeze cursurile aferente programelor CEFA în România: : Emilia Frunză – Training Coordinator, [emilia.frunza@ibr-rbi.ro](mailto:emilia.frunza@ibr-rbi.ro), telefon: +40748.886.834

## Institutul Bancar Român

### Testimonial CEFA



**Laura MIRCIOUIU, CEFA**

*“Anul 2021 a marcat o mare schimbare profesionala in cariera mea, fiind promovata pe pozitia Manager Creditare Companii Micro, dar si o provocare in ceea ce priveste coordonarea unei echipe nou formate in modul on-line. Entuziasmul inceputului, dar in egala masura teama necunoscutului, i m-au determinat sa caut un program care sa fie cuprinzator, aprofundat si care sa imi ofere claritate si o viziune mai ampla asupra domeniului financiar -bancar.*

*Dupa multe cautari am gasit raspunsul pe site-ul IBR - curs CEFA, iar parcursul acestuia a fost o incantare, avand la dispozitie materiale foarte bune, cursurifilmate cat si cursuri online sustinute de lectori profesionistisi dorinci sa ne ofere suportul necesar in parcurgerea programei, dar si in sustinerea moralapentru examenele ce au urmat.*

*Recunosc ca nu a fost un parcurs usor, examenele sunt provocatoare, dar cu un program echilibrat, constant de invatat si multa determinare se poate ajungecu brio la final.*

*Sunt sigura ca aceasta certificare ma va ajuta in viitor, asa cum parcursul acestui program m -a ajutat pana in acest moment.”*



## Webinar suport pentru certificarea internațională Certified ESG Analyst—CESGA

**Factorii ESG (Environmental, Social and Governance)** conduc la o modificare pe termen lung a lumii investițiilor, pornind de la conștientizarea importanței schimbărilor climatice și sociale și a necesității adaptării la acestea. Un rol major îl dețin pachetele legislative implementate în majoritatea jurisdicțiilor, remarcându-se coerența reglementărilor europene în domeniul clasificării unitare a activităților sustenabile și al transparenței informațiilor privind durabilitatea în serviciile financiare.

Programul **CESGA –Certified ESG Analyst**, oferit de către EFFAS (European Federation of Financial Analyst Societies), reprezintă o certificare flexibilă, utilă tuturor celor care activează în domeniul financiar, care doresc să se pregătească în privința cerințelor ESG la nivel internațional. În România, CESGA este organizat prin intermediul Asociației Analizatorilor Financiar-Bancari (AAFBR), membră EFFAS.



## CONȚINUTUL WEBINARULUI

Temele abordate în cadrul webinarului vor fi:

- stadiul integrării factorilor ESG în adoptarea investițiilor
- clasele de active adecvate investițiilor sustenabile
- integrarea ESG în analiza și evaluarea investițiilor
- **studiu de caz** - componentă cu o pondere semnificativă în rezultatul final al examenului

## CESGA.

Programul CESGA, oferit de către AAFBR și IBR include **un webinar live de 4 ore**, care îi va sprijini pe candidați în pregătirea pentru examen, facilitând parcurgerea materialelor de studiu de pe platforma EFFAS, necesare obținerii certificării.

**LECTOR:** Cosmin PAUNESCU, care are o experiență de peste 20 de ani în piața de capital. Din iunie 2021 deține certificarea CESGA® (Certified ESG Analyst), fiind unul din top performerii la nivel internațional.

Materialele de studiu și examenul sunt în limba engleză. Pregătirea examenului presupune alocarea a circa 150 de ore de studiu individual. EFFAS organizează examene CESGA de patru ori pe an (martie, iunie, septembrie, decembrie).

**TARIF STANDARD** 1.450 euro/participant (nu se aplică TVA)

**TARIF SPECIAL EARLY-BIRD: 1.350 euro/participant**

Tariful este final și include: 6 luni acces la platforma de materiale de pregătire EFFAS, participarea la webinar și înscrierea la examen (taxa de examen).

Pentru detalii și înscriere, vă rugăm să ne contactați:

Emilia Frunză, Training Manager, IBR

0748886834, [emilia.frunza@ibr-rbi.ro](mailto:emilia.frunza@ibr-rbi.ro)

## Testimonial CESGA



**Marilena Cristina GIOGIA—  
Director Adjunct Direcția  
Produse și Servicii Bancare în  
cadrul CEC Bank**

*“Obținerea certificării CESGA a însemnat pentru mine un studiu temeinic și aprofundat dar în final timpul și efortul dozat în această direcție au meritat pe deplin și mi-au adus satisfacțiile așteptate. Suportul de curs oferă o abordare holistică a aspectelor ESG și imbină foarte bine partea de reglementare cu studiul de due diligence care te ajută să analizezi poziția unei companii în piață, modelul de business abordat, strategia companiei, riscurile și oportunitățile cu care se confruntă competiția și în final ajustări și modelări financiare recomandate pentru susținerea profitabilității în viitor. Acum, mă bucur nu doar că fac parte din acest proces de transformare la nivelul organizației din care fac parte ci și că individ responsabil de cum va arăta viitorul nostru dar și al copiilor noștri, în a crea un mediu curat și sustenabil. Tranziția către o economie durabilă este o activitate pe termen lung, dar aportul fiecărui jucător din piață își va pune amprenta în construcția unei fundații puternice și durabile pe care se pot baza generațiile viitoare.”*



**Membrii noi AAFBR  
Narcis GOREA**

Narcis este membru acreditat și verificator ANEVAR în evaluarea imobilelor, evaluator autorizat pentru bunuri mobile și întreprinderi. A absolvit programul comun de MBA HEC Montreal, McGill University și ASE în 1997, cu specializarea Din anul 2023 este Certified ESG Analyst / EFFAS și participă la lucrările grupurilor RICS pe ESG și prudential value. În 2001 – 2006 a fost responsabil cu practica de evaluare și consultanță imobiliară într-o companie de servicii financiare BIG 4 și din 2007 este consultant independent și evaluator. Activitatea curentă se concentrează pe evaluarea întreprinderilor, bunurilor intangibile și imobiliare. Are experiență în evaluarea pentru raportare financiară, fuziuni și achiziții, alocarea prețului de achiziție.



**Nicoleta LOȘCARU, CFA**

Nicoleta este managerul departamentului de Planificare Financiară la Raiffeisen Bank de peste 3 ani și are o experiență de 7 ani în sectorul bancar. Este absolventă a Facultății de Finanțe și Bănci și a programului de master DOFIN în cadrul ASE București. Nicoleta are o experiență solidă în analiza financiară, menținând o supraveghere strategică a procesului de bugetare și asistând managementul cu o perspectivă financiară în procesul de luare a deciziilor de afaceri. Experiența profesională i-a oferit ocazia să dezvolte abilități de leadership și să observe direct impactul colaborării în cadrul unei echipe în depășirea provocărilor și atingerea obiectivelor.



**Aurel BERNAT**

Aurel este clujean prin adopție și în permanentă mișcare datorită profilului profesional. Împlinește 20 de ani în Banca Transilvania, întreruțând doar de câteva încercări răzlețe inițiale și în alte organizații. Aurel este Director Executiv Instituții Financiare și Relația cu Investitorii, responsabil în cadrul grupului și de subsidiarele de investiții și macroeconomie. În acest fel, a rămas apropiat de industria pensiilor, intermedierei și *asset management*, cea din urmă fiind zona în care a activat peste 5 ani ca Director General al BT Asset Management. Ca susținător al pieței de capital locale, a avut prilejul să facă parte din Consiliul Asociației Administratorilor de Fonduri din România.

Viața profesională a presărat-o cu diverse îndeletniciri academice, având un MBA la University of Hull, continuând cu PhD (în curs de finalizare) la aceeași universitate. Din 2022 are plăcerea de a fi lector colaborator la universități locale și străine, având ca focus ecosistemul bancar și macroeconomic



### Kristine BAGO

Kristine este un renumit auditor financiar din România, un profesionist cu o vastă experiență în sectorul financiar.

Former Big4. Kristine activează din anul 2020 ca și antreprenoare în domeniul serviciilor financiare, aceasta fiind totodată și formator de opinie economică și realizatoare de emisiuni economice TV.

Kristine Bago posedă o expertiză solidă în domeniul financiar, atât pe plan academic - prin intermediul certificărilor dobândite, cât și din perspectiva experienței dobândite în cei 6 ani în care a activat în cadrul marilor companii de consultanță financiară din lume, ca parte a rețelei Big4: PwC, KPMG și Deloitte România. Kristine Bago deține o licență, un master și un doctorat în cadrul Universității de Vest din Timișoara, fiind certificată național și internațional (ACCA) în profesia sa. (audit financiar)

Ca un profesionist orientat spre rezultate, ea și-a folosit întreaga expertiză profesională anterioară și a construit, în anul 2020, un concept de business unic prin adăugarea în mediul de afaceri din România a unui nou serviciu: consultanță în audit financiar, pentru companiile foarte mari care au deja desemnat un auditor financiar extern. Un an mai târziu, Kristine Bago atinge o nouă culme și intră pe piața de media din România.

În 2021, aceasta primește oferta de a realiza o Emisiune Economică la Radio, iar 6 luni mai târziu, la începutul anului 2022, devine invitata permanentă a unei Emisiuni Economice TV.

În 2023, Kristine Bago își înregistrează propriul brand și începe propria sa emisiune TV - România Educată Financiar, avându-i ca invitați pe cei mai reprezentativi oameni din ecosistemul financiar românesc.



### Laurențiu STAN

Laurențiu este fondator și CEO al Kapital Minds, o companie de consultanță antreprenorială specializată în creșterea valorii

companiilor și planificarea exitului, care se diferențiază pe piața de consultanță prin metodologia unică de accelerare a valorii. Laurențiu este singurul Certified Exit Planning Advisor (CEPA®) din România și are o experiență de aproape două decenii în domeniul evaluărilor de afaceri, active tangibile și intangibile.

Pe parcursul carierei, a primit certificări și recunoașteri din partea unor organizații naționale și internaționale de prestigiu din domeniul evaluărilor, printre care Certified Valuation Analyst – CVA™ acordată de The European Association Of Certified Valuators And Analysts – EACVA™ și titlatura de Recognised European Valuer – REV® conferită de The European Group Of Valuators' Associations – TEGoVA. De asemenea, este membru al prestigioasei The Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS și membru Acreditat ANEVAR (MAA) pentru specializarea Evaluări de Întreprinderi, de Fond de Comerț și alte Active Necorporale.



### Adi PLOSCARU, CEFA

Adi transformă companiile în "orchestre bine armonizate", ghidându-le spre creștere și per-

formanță. Fiind Radical Performance Architect și cofondator al programului Growth by Design, sistemul complet pentru creștere și performanță radicală, Adi redefiniște performanța în conceperea și execuția strategiilor de creștere.

Cu 20 de ani de experiență cumulată în managementul echipelor, vânzări, training și consultanță financiară, Adi deține și o Certificare europeană în analiză financiară. Sub îndrumarea lui, fiecare strategie de creștere devine o poveste de succes, cu execuție și rezultate fără precedent.



**Stefano Gaetano AMOROSO**

Stefano este Mediterranean Desk Coordinator în Divizia Corporate a unei bănci de top din România din 2021 și coordonează activitatea

comercială a Băncii în relația cu Clienți Corporate Internaționali din Italia, Franța, Spania, Portugalia, Grecia, Israel, Cipru, Malta și Gibraltar. Cu o experiență de peste 11 ani în sectorul bancar din România, în special pe segmentul Corporate, s-a implicat activ în dezvoltarea afacerilor transfrontaliere, concentrându-se asupra soluțiilor bancare dedicate companiilor și grupurilor multinaționale și internaționale.

Înainte să ajungă în România, a activat în domeniul cooperării internaționale pentru dezvoltare, colaborând cu United Nations Development Programme, United Nations Industrial Development Organization și diverse ONG-uri italiene, în Togo, Burkina Faso și Iordania. A obținut diploma de licență în Management of Public Administration and International Institutions și diploma de master în Economics and Management of Public Administration and International Institutions de la Universitatea Bocconi din Milano, precum și diploma de master în International Affairs de la Universitatea Sciences-Po din Paris.

**Silvia-Roxana DRÎMBĂ, CEFA**

După absolvirea Facultății de Contabilitate și Informatică de Gestiune, din cadrul Academiei de Studii Economice, și-a început cariera în domeniul financiar în

compania Agricover, în urma cu 20 ani. Între timp, a urmat un program de studii universitare de masterat în domeniul Analiza Financiară și Evaluare, derulat tot în cadrul Academiei de Studii Economice. De atunci, a avut ocazia de a activa în diverse arii ale controlling-ului financiar, precum *credit control*, bugete, raportare și analiză financiară. Nu în ultimul rând, a participat îndeaproape la implementarea mai multor sisteme informatice de gestiune a întreprinderii (ERP).

A avut ocazia de a interacționa cu diverse modele de business, deoarece mediul profesional în care activează este unul extrem de dinamic. În ultimii nouă ani, s-a dedicat exclusiv dezvoltării afacerii în sectorul producției de carne, la Abatorul Peris, unde ocupă funcția de Controlling Manager. În prezent, Abatorul Peris este cel mai mare procesator al porcilor și cârnii de porc din sud-estul țării.

**Laura MIRCIOIU, CEFA**

Laura are o experiență de 20 de ani în domeniul bancar, aria Risc Creditare, începând cu funcția de Front Officer în anul 2004, evoluând și având

responsabilități mai mari de-a lungul timpului și încheind parcursul în banca din funcția Manager Companii Micro la nivel Central. Anul 2021 a fost promovată în poziția de Manager Companii Micro ce a implicat coordonarea unei echipe nou formate de 9 analiști cu nivele diferite de pregătire, de la entry level până la senior level. Provocarea care venea împreună cu responsabilitățile funcției, au determinat-o să caute un program care să răspundă tuturor cerințelor din punct de vedere profesional și după o documentare amănunțită a găsit răspunsul în programul CEFA oferit de IBR-AAFBR.

Anul 2024 a fost un an ce a marcat mai multe schimbări profesionale, evoluând profesional la funcția de Senior Advisor Credit, la o companie IT și absolvind cu succes programul CEFA, ocazie cu care a devenit și membru AAFBR. Pe întreg parcursul programului m-am bucurat de întreaga susținere a reprezentanților AAFBR și IBR și îmi dorește ca la rândul ei să poată împărtăși din experiența ei și să dau încredere altor participanți.

**Vlad IUREA**

Vlad are peste 15 ani de experiență în sectorul financiar-bancar, este specializat în analiza financiară, evaluarea companiilor și structuri financiare complexe

pentru companii mari și IMM-uri. Are competențe solide în analiza creditelor, evaluarea riscurilor și dezvoltarea strategiilor de afaceri. A gestionat portofolii de credite și structurat finanțări pentru proiecte complexe în sectoare precum energie și imobiliar.

De asemenea, oferă consultanță financiară bazată pe soluții personalizate, susținând creșterea afacerilor clienților. Vlad licențiat în Drept și Contabilitate, deține un Master în Management și Marketing Internațional și certificări profesionale, inclusiv Evaluarea Întreprinderilor (ANEVAR) și Lean Six Sigma. A aprofundat strategiile de evaluare M&A printr-un program Erasmus la Universitatea din Rotterdam.



### Cristina GIOGIA, CESGA

Cristina are peste 20 ani de experiență în domeniul financiar/bancar, acoperind zona de coordonare și implementare proiecte, asigurări, operațiuni, coordonare vânzări, audit, dezvoltarea și integrarea sistemului de calitate/control operațional, destinate atât clienților retail cât și clienților corporate.

Cristina este un manager senior cu capacitatea de a demonstra și de a oferi rezultate critice și standarde ridicate de performanță. În prezent ocupă funcția de Director Adjunct Direcția Produse și Servicii Bancare în cadrul CEC Bank, unde coordonează segmentele de Produse Retail și Dezvoltare și Suport Parteneriate inclusiv zona de *bancassurance*, unde deține și un certificat de Conducător al activității de intermediere asigurări. Cristina este licențiată în Managementul Afacerilor la Academia de Studii București unde a urmat ulterior și un Master în Administrarea Afacerilor.

De curând, a adăugat în portofoliul de certificări și certificarea CESGA, dorind să se specializeze într-un domeniu de viitor care are implicații la nivel global, nu doar la nivelul organizațiilor, iar responsabilitatea pentru a combate efectele negative asupra mediului îi revine fiecărui individ ca parte din acest ecosistem, în tranziția către o economie durabilă și ecologică. Sper ca prin certificarea obținută să reprezint un pilon de bază în implementarea strategiei de ESG în cadrul băncii în care să-mi duc aportul în construirea unei organizații bazată pe principii de sustenabilitate și un model de guvernare solid pentru a conduce transformarea strategică coroborate cu sprijinirea clienților noștri în accelerarea propriei lor transformări.



### Alexandru ENACHE

Alexandru este un profesionist cu o experiență de peste 12 ani în sectorul financiar-bancar, specializat în managementul creanțelor neperformante, analiza portofoliilor și dezvoltarea de strategii pentru prevenirea și recuperarea debitelor. De-a lungul carierei, Alexandru a acumulat o expertiză solidă în gestionarea portofoliilor complexe, implementând soluții inovatoare pentru optimizarea proceselor și îmbunătățirea ratelor de recuperare.

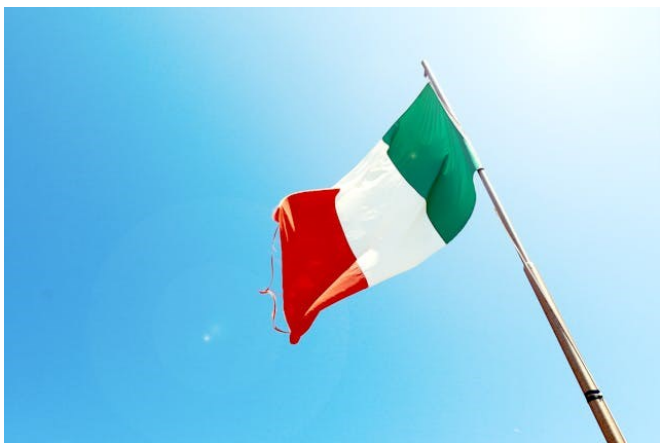
În prezent, ocupă funcția de Debt Collection Manager în cadrul unei companii specializate în achiziția și administrarea creanțelor neperformante, unde coordonează o echipă extinsă și contribuie activ la crearea și implementarea de strategii care să maximizeze eficiența operațiunilor de colectare. Alexandru este responsabil pentru analiza detaliată a portofoliilor de creanțe, identificarea riscurilor și oportunităților și aplicarea de modele predictive pentru a asigura o abordare proactivă în gestionarea datoriilor.

Este absolvent al Facultății de Administrare a Afacerilor la Universitatea "Dimitrie Cantemir" și al Facultății de Finanțe-Banci la Academia de Studii Economice din București.

### III. Mediul macroeconomic, sectorul financiar-bancar și mediul de afaceri

#### 1. Impactul investițiilor și comerțului italian asupra economia României

În ultimele decenii, România a experimentat o transformare economică semnificativă, iar investițiile străine, în special cele din Italia, au jucat un rol crucial în acest proces. Italia este unul dintre cei mai importanți parteneri comerciali ai României, iar relațiile economice bilaterale au adus beneficii semnificative atât pentru economia românească, cât și pentru cea italiană. Începând din anii de după căderea regimului comunist, datorită proximității lingvistic-culturale și geografice dintre regiunile istorice Triveneto din Italia și Crișana și Banat din România, legăturile economice dintre cele două țări s-au întărit.



Esența relațiilor economice a fost analizată din perspective diverse în cadrul recentului studiu „*The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy*”, comandat de Ambasada Italiei în România și dezvoltat de către Romanian Economic Monitor, un laborator de cercetare al Universității Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca și este analizată semestrial de către Institutul Italian pentru Comerț Exterior, prin „*Nota Congiunturale Romania*”. Aceste lucrări au arătat în cele din urmă, prin date clare, situația efectivă din ultimii ani. Plecând de la principalele constatări în ceea ce privește investițiile străine directe din Italia în România și schimburile comerciale dintre

acestea, voi identifica punctele de interes în ceea ce privește tendințele în relația economică dintre cele două țări.

#### *Investițiile străine directe din Italia în România*

În ceea ce privește investițiile străine directe din Italia în România, principalele constatări sunt următoarele:

- Stocul de investiții străine directe din Italia în România a reprezentat 8,2 miliarde EUR în 2022, fiind estimat să depășească pragul de 9 miliarde EUR până la sfârșitul anului 2023<sup>1</sup>. Acesta este concentrat în București, urmat de județele Timiș, Arad, Bihor și Cluj<sup>2</sup>. Cu un astfel de stoc, Italia este al patrulea investitor în România, cu o pondere de 7,55% în totalul investițiilor străine directe în 2022, după Germania, Austria și Franța și se estimează că a depășit pragul de 8% până la sfârșitul anului 2023<sup>3</sup>.
- România are cel mai mare stoc de investiții străine directe din Italia din regiune. Cu toate acestea, ritmul de creștere a investițiilor a încetinit. La această încetinire au contribuit mai mulți factori, cel mai important fiind faptul că forța de muncă românească s-a scumpit treptat și prin urmare companiile specializate în „*lohn*” și subcontractante au devenit mai puțin competitive<sup>4</sup>.
- Numărul companiilor cu participare italiană la capital a depășit pragul de 50.000 de unități în România<sup>5</sup>, Italia fiind primul investitor în România la acest capitol (cu 21,10% din totalul companiilor cu participare străină la capital)<sup>6</sup>, cu

<sup>1</sup> The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy, Romanian Economic Monitor, University Babeș-Bolyai in Cluj-Napoca, Romania, May 2024

<sup>2</sup> Nota Congiunturale Romania 2023, Italian Trade Agency, Redazione Maggio 2024

<sup>3</sup> The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy, Romanian Economic Monitor, University Babeș-Bolyai in Cluj-Napoca, Romania, May 2024 / Nota Congiunturale Romania 2023, Italian Trade Agency, Redazione Maggio 2024

<sup>4</sup> Nota Congiunturale Romania 2023, Italian Trade Agency, Redazione Maggio 2024

<sup>5</sup> The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy, Romanian Economic Monitor, University Babeș-Bolyai in Cluj-Napoca, Romania, May 2024



peste 50% dintre angajați ce lucrează la cele mai mari 237 de companii cu o cifră de afaceri anuală de peste 5 milioane EUR<sup>7</sup>.

- Aproximativ 100.000 de angajați români lucrează la companii controlate de italieni în România, reprezentând 1,34% din numărul total de angajați. Acest procent este semnificativ mai mare în comparație cu alte țări din regiune, unde același procentaj variază de la 0,25% (în Ungaria) la 0,51% (în Slovacia)<sup>8</sup>.

### Schimburile comerciale dintre Italia și România

Referitor la schimburile comerciale dintre Italia și România, principalele constatări sunt:



- În ultimul deceniu, schimburile comerciale dintre cele două țări a înregistrat o creștere, atingând valoarea totală de aproape 24 de miliarde USD în 2022, ceea ce reprezintă 8,11% din valoarea totală a comerțului românesc (cea mai mare din regiune) și 1,5%

din valoarea totală a comerțului italian, cu 83% schimburi de bunuri și 17% schimburi de servicii<sup>9</sup>.

- Italia reprezintă 8,64% din totalul comerțului românesc cu bunuri în 2022, în timp ce același indicator pentru Italia este de 1,46%. Italia este al doilea cel mai important partener comercial al României în materie de bunuri, atât la import, cât și la export. Italia exportă în principal produse din sectorul manufacturier și echipamente în România, în timp ce exporturile românești în Italia se bazează în principal pe echipamente<sup>10</sup>.
- Italia reprezintă 6,23% din totalul comerțului românesc cu servicii în 2022, în timp ce același indicator pentru Italia este de 1,51%. Italia reprezintă al 5-lea partener de import și al 6-lea

partener de export al României în comerțul cu servicii. Exporturile italiene sunt dominate de serviciile de turism, în timp ce exporturile românești se bazează în mare parte pe servicii de transport și producție<sup>11</sup>.

### Cu privire la sectoarele strategice

Printre principalele constatări referitoare la sectoare specifice, cele mai relevante sunt următoarele:

- Companii italiene semnificative sunt prezente pe piața românească de energie, utilități și construcții, cu perspective de investiții foarte pozitive și pentru viitor. În ceea ce privește investițiile străine directe din Italia, sectorul energetic se află undeva la mijloc comparativ cu celelalte industrii, fiind de dimensiune și importanță moderată<sup>12</sup>.
- Sectorul serviciilor financiare și bancare este dominat în mod clar de trei mari entități financiare italiene prezente pe piața românească, ce au realizat o creștere organică și neorganică semnificativă și ce reprezintă aproximativ 19% din veniturile totale generate de companiile italiene din România<sup>13</sup>.

### Punctele de interes

În ceea ce privește tendințele identificate în relația economică dintre cele două țări, ar trebui remarcate următoarele puncte de atenție:

- **Forța de muncă din România:** identificat ca fiind o cauză majoră a încetirii investițiilor străine

<sup>6</sup> Thoughts on Labor Law in Romania. The Creation of the Task Force on Labour with the Support of Personnel Select, The Italian Magazine, July-December, Edition 2

<sup>7</sup> Vino Acasă - Proiectul pentru Diasporă (website: <https://vino-acasa.ro/>)

<sup>8</sup> Enel firma accordo per la cessione delle sue attività in Romania a PPC, Enel Group, 9 marzo 2023

<sup>9</sup> Saipem: awarded two new E&C offshore contracts in Romania and in Germany with a total value of around 1.8 billion euro, Saipem, March 8<sup>th</sup> 2023

<sup>10</sup> Ansaldo Nucleare and SACE together for Romanian nuclear development, Ansaldo Energia, February 15<sup>th</sup> 2024

<sup>11</sup> The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy, Romanian Economic Monitor, University Babeș-Bolyai in Cluj-Napoca, Romania, May 2024

<sup>12</sup> The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy, Romanian Economic Monitor, University Babeș-Bolyai in Cluj-Napoca, Romania, May 2024

<sup>13</sup> The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy, Romanian Economic Monitor, University Babeș-Bolyai in Cluj-Napoca, Romania, May 2024

directe din Italia, rămâne principala preocupare a reprezentanților comunității de afaceri italiene în România. Au fost implementate mai multe inițiative de către asociațiile de afaceri italiene din România în vederea abordării problemelor forței de muncă, de la un task force intern dezvoltat de Camera de Comerț Italiană pentru România<sup>14</sup>, la programul „Vino Acasă” dezvoltat de Confindustria Romania<sup>15</sup>, cu obiectivul să permită afacerilor italiene să-și recapete competitivitatea și, în cele din urmă, să inverseze încetinirea investițiilor străine directe din Italia în România.

- **Sectorul energetic:** aceasta este o industrie deosebit de efervescentă, cu Planul Național de Redresare și Reziliență care va asigura un flux crescut de resurse în acest sector în anii următori, cu atenție sporită în favoarea proiectelor de energie regenerabilă, infrastructură eficientă energetic și agricultură sustenabilă. Trebuie subliniat că datele de mai sus nu arată ieșirea notorie a gigantului de distribuție a energiei Enel<sup>16</sup>, care se va reflecta în statisticile din 2024<sup>17</sup>. În același timp, este de subliniat impactul pe care îl va avea contractul semnat de către grupul italian Saipem, cu privire la Neptun Deep Gas Development Proiect din Marea Neagră, care va presupune proiectarea, achiziționarea, construcția și instalarea unei platforme de procesare a gazelor la aproximativ 100 de metri adâncime, dezvoltări submarine, o conductă de

aproximativ 160 km lungime și cablul de fibră optică de la platformă până la coasta României<sup>18</sup>, precum și memorandumul de înțelegere semnat între grupul financiar italian SACE, compania italiană Ansaldo Nucleare și compania românească de energie nucleară Societatea Națională Nuclearelectrică S.A., cu scopul structurării unei linii de finanțare de până la 2 miliarde EUR, pentru executarea lucrărilor aferente prelungirii duratei de viață a reactorului 1 a centralei Cernavodă și a dezvoltării reactoarelor 3 și 4<sup>19</sup>.

- **Sectorul serviciilor financiare și bancare:** de ce este atât de relevantă ponderea investițiilor străine directe din Italia reprezentată de acest sector? În ultimii ani au fost dezvoltate și promovate mai multe soluții de *risk-sharing*, vizând în mod specific segmentul IMM-urilor, în colaborare cu instituții europene precum Grupul Băncii Europene de Investiții și Comisia Europeană. În acest context, instituțiile financiare italiene (și nu doar) din România sunt foarte active în susținerea investițiilor și reformelor esențiale pentru o redresare durabilă, oferind și structurând produse de finanțare specifice, inclusiv în legătură cu fondurile UE și locale, sprijinind eficiența energetică și digitalizarea.

### Concluzii

Investițiile și comerțul italian au avut un impact semnificativ asupra economiei românești, contribuind la dezvoltarea economică, crearea de locuri de muncă și modernizarea infrastructurii. Aceste relații economice nu doar că au stimulat creșterea economică, dar au și încurajat transferul de tehnologie și inovare. În contextul interdependenței economice, continuarea colaborării dintre cele două țări va fi esențială în eforturile de integrare în economia europeană și internațională.

**Autor:** Stefano Gaetano AMOROSO, membru AAFBR

<sup>14</sup>Thoughts on Labor Law in Romania. The Creation of the Task Force on Labour with the Support of Personnel Select, The Italian Magazine, July-December, Edition 2

<sup>15</sup>Vino Acasă - Proiectul pentru Diasporă (website: <https://vino-acasa.ro/> )

<sup>16</sup>Enel firma accordo per la cessione delle sue attività in Romania a PPC, Enel Group, 9 marzo 2023 (website: <https://www.enel.com/it/media/esplora/ricerca-comunicati-stampa/press/2023/03/enel-firma-accordo-per-la-cessione-delle-sue-attivita-in-romania-a-ppc> )

<sup>17</sup>The role of Italian investments and trade in the development of the Romanian economy, Romanian Economic Monitor, University Babeș-Bolyai in Cluj-Napoca, Romania, May 2024

<sup>18</sup>Saipem: awarded two new E&C offshore contracts in Romania and in Germany with a total value of around 1.8 billion euro, Saipem, March 8<sup>th</sup> 2023 (website: <https://www.saipem.com/en/media/press-releases/2023-08-03/saipem-awarded-two-new-ec-offshore-contracts-romania-and-germany> )

<sup>19</sup>Ansaldo Nucleare and SACE together for Romanian nuclear development, Ansaldo Energia, February 15<sup>th</sup> 2024 (website: <https://www.ansaldoenergia.com/about-us/media-center/power-generation-news-insights/detail-news/ansaldo-nucleare-and-sace-together-for-romanian-nuclear-development> )

## 2. Impactul noilor cerințe CSRD asupra raportării de sustenabilitate în România

„Natura nu face nimic în zadar.” – Aristotel

### ◇ Scopul și aplicabilitatea CSRD

Comaniile nu mai sunt evaluate astăzi doar dintr-o perspectivă economico-financiară, angajamentele față de Mediu, Societate, Guvernanță (ESG<sup>1</sup>) necesitând să fie integrate în modelul de afaceri și strategia unei organizații, pentru a răspunde așteptărilor părților interesate și reglementărilor privind tranziția către o economie durabilă, cu limitarea încălzirii globale la 1,5 °C, în conformitate cu Acordul de la Paris privind schimbările climatice adoptat în 2015<sup>2</sup> și cu obiectivul Uniunii Europene (UE) de realizare a neutralității climatice până în 2050<sup>3</sup>.

Directiva UE privind raportarea de sustenabilitate a companiilor (CSRD<sup>4</sup>), adoptată de Parlamentul European și Consiliu în 2022, revizuește și consolidează Directiva anterioară de raportare nefinanciară adoptată în 2014 (NFRD<sup>5</sup>), pentru a se asigura că entitățile vizate raportează informații relevante, complete, verificabile, clare și comparabile privind sustenabilitatea (durabilitatea), de care investitorii și alte părți interesate au nevoie.

CSRD prevede modificări ample ale cerințelor de raportare și include, totodată, o gamă mult mai largă de companii raportoare în sfera sa de aplicare. Implementarea acestor cerințe este fundamentală în sprijinirea obiectivului declarat al Comisiei Europene de a direcționa fluxurile de capital către activități sustenabile, condiție obligatorie pentru tranziția către neutralitatea climatică.

Noile reguli de raportare privind sustenabilitatea se aplică gradual între 2024 și 2028, astfel:

- De la 1 ianuarie 2024 pentru companiile mari de interes public<sup>6</sup> și cu un număr mediu de peste 500 de angajați (companii care făceau deja obiectul NFRD), rapoartele fiind emise în anul 2025;
- De la 1 ianuarie 2025 pentru companiile mari care nu fac obiectul NFRD în prezent,

subsidiare ale companiilor din UE, care depășesc două dintre criteriile de mărime: peste 250 de angajați și/sau 40 de milioane de euro cifră de afaceri și/sau 20 de milioane de euro active totale, rapoartele fiind emise în anul 2026;

- De la 1 ianuarie 2026 pentru întreprinderile



<sup>1</sup> ESG – Environment, Social, Governance

<sup>2</sup> România a ratificat Acordul de la Paris prin Legea nr. 57 din 10 aprilie 2017.

<sup>3</sup> Astfel cum este stabilit în Regulamentul (UE) 2021/1119 al Parlamentului European și al Consiliului din 30 iunie 2021 de instituire a cadrului pentru realizarea neutralității climatice și de modificare a Regulamentelor (CE) nr. 401/2009 și (UE) 2018/1999 (“Legea europeană a climei”).

<sup>4</sup> CSRD - Corporate Sustainability Reporting Directive, respectiv Directiva (UE) 2022/2464 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 decembrie 2022 de modificare a Regulamentului (UE) nr. 537/2014, a Directivei 2004/109/CE, a Directivei 2006/43/CE și a Directivei 2013/34/UE în ceea ce privește raportarea privind durabilitatea de către întreprinderi.

<sup>5</sup> NFRD - Non-Financial Reporting Directive, respectiv Directiva 2014/95/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 22 octombrie 2014 de modificare a Directivei 2013/34/UE în ceea ce privește prezentarea de informații nefinanciare și de informații privind diversitatea de către anumite întreprinderi și grupuri mari.

<sup>6</sup> Conform prevederilor Legii nr. 162 din 6 iulie 2017 privind auditul statutar al situațiilor financiare anuale și al situațiilor financiare anuale consolidate și de modificare a unor acte normative, entitățile de interes public sunt: a) societățile ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată; b) instituțiile de credit; c) societățile de asigurare, asigurare-reasigurare și de reasigurare; d) instituțiile financiare nebancare, înscrise în Registrul general; instituțiile de plată și instituțiile emitente de monedă electronică; fondurile de pensii administrate privat, fondurile de pensii facultative și administratorii acestora; societățile de servicii de investiții financiare, societățile de administrare a investițiilor, organismele de plasament colectiv, depozitari centrali, casele de compensare, contrapărți centrale și operatori de piață/sistem autorizați/avizați de Autoritatea de Supraveghere Financiară; societățile/companiile naționale; societățile cu capital integral sau majoritar de stat; regiile autonome.



mici și mijlocii (IMM) listate pe piețele reglementate, cu excepția microîntreprinderilor, rapoartele fiind emise în anul 2027. Totuși, IMM-urile pot decide să raporteze începând cu anul 2028, având însă obligația să indice în raportul administratorilor motivul pentru care nu au realizat raportarea;

- De la 1 ianuarie 2028 pentru companiile din afara UE, care înregistrează o cifră de afaceri mai mare de 150 de milioane de euro în UE sau care desfășoară o activitate substanțială în UE prin intermediul unei filiale sau subsidiare, rapoartele fiind emise în anul 2029.

Directiva CSRD prevede prezentarea de informații de către entitățile vizate, privind aspecte precum modelul de afaceri, strategia și politicile aferente, indicatori-cheie de performanță nefinanciară și indicatori țintă, guvernanta companiei privind aspectele de sustenabilitate, evaluarea dublei materialități, gestionarea riscurilor și oportunităților ESG, precum și prezentarea de informații în domeniul mediului (inclusiv taxonomia europeană) și domeniului social, în conformitate cu standardele europene de raportare a sustenabilității (ESRS<sup>7</sup>). Standardele ESRS stabilesc structura și cerințele pe baza cărora se pot face aceste raportări. Primul set ESRS adoptat de Comisia Europeană în 2023<sup>8</sup> conține 12 standarde împărțite în două categorii: (i) standarde transversale și (ii) standarde topice per indicatorii ESG, respectiv - Mediu, Societate și Guvernanta.

#### ◆ Implementarea CSRD în România

În România, Directiva CSRD este implementată<sup>9</sup> prin Ordinul Ministerului Finanțelor nr. 85 din 12 ianuarie 2024 pentru reglementarea aspectelor referitoare la raportarea privind durabilitatea, care obligă companiile românești să respecte noile cerințe de raportare.

Principala obligație introdusă de CSRD (așa cum a fost transpusă în legislația locală) este aceea ca entitățile vizate să includă într-o secțiune separată a raportului anual al administratorilor „informațiile necesare pentru înțelegerea impactului întreprinderii asupra aspectelor de durabilitate și informațiile necesare pentru înțelegerea modului în care aspectele de durabilitate afectează dezvoltarea, performanța și poziția întreprinderii”.



Provocările în călătoria pentru pregătirea viitoarei raportări de sustenabilitate<sup>10</sup> sunt complexe și variate:

- Evaluarea dublei materialități, care sporește gradul de complexitate prin necesitatea identificării nu numai a impactului companiei asupra societății și asupra mediului (materialitatea de impact), ci și a modului în care aspecte privind sustenabilitatea afectează entitatea raportoare însăși (materialitatea financiară);
- Pe lângă prezentarea de informații despre politici și inițiative, companiile trebuie să stabilească obiective legate de aspectele de sustenabilitate și să raporteze progresul în atingerea acestora;
- Companiile trebuie să raporteze și să evalueze atât impactul propriilor operațiuni, cât și al activităților partenerilor acestora din lanțul valoric, în amonte și în aval. Detaliile prezentate trebuie să conțină atât informații prospective, cât și retrospective. Totodată, compania trebuie

<sup>7</sup> ESRS - EU Sustainability Reporting Standards

<sup>8</sup> European Commission, Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union – “The Commission adopts the European Sustainability Reporting Standards”, 31 iulie 2023

<sup>9</sup> Sustainability Today – “The CSRD Directive was transposed into Romanian Law”, 22 februarie 2024

<sup>10</sup> KPMG – “Raportarea de sustenabilitate - Catalizator al schimbării și rol vital pentru construirea viitorului”, 28 noiembrie 2022

companiilor să prezinte și informații aliniate cu taxonomia europeană<sup>11</sup>.

Companiile supuse acestor cerințe de raportare trebuie să întocmească raportul administratorilor în formatul de raportare electronic specificat în Regulamentul dedicat al Comisiei din 2018<sup>12</sup>. Totodată, conform prevederilor Ordinului MF anterior menționat, raportul administratorilor trebuie însoțit de opinia și declarația furnizate de auditorul statutar sau de compania de audit, după caz.

În pofida multiplelor provocări, noile cerințe CSRD pot fi văzute și ca o oportunitate pentru companii de a îmbunătăți în mod radical maniera în care informațiile despre sustenabilitate sunt raportate și accesate, sporind astfel încrederea și consolidând relațiile dintre acestea și investitori, consumatori și alte părți interesate<sup>13</sup>.

**Autor:** Cristiana BARABULĂ, membră AAFBR

<sup>11</sup> Regulamentul (UE) 2020/852 al Parlamentului European și al Consiliului din 18 iunie 2020 privind instituirea unui cadru care să faciliteze investițiile durabile și de modificare a Regulamentului (UE) 2019/2088.

<sup>12</sup> Regulamentul delegat (UE) 2018/815 al Comisiei din 17 decembrie 2018 de completare a Directivei 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare privind specificarea unui format de raportare electronic unic.

<sup>13</sup> Academia de Sustenabilitate – “CSRD: Directiva de raportare privind durabilitatea de către întreprinderi”, 3 iulie 2023

### 3. Evoluția principalilor indicatori

#### macroeconomici

Principalii indicatori macroeconomici	2020	2021	2022	2023	Cele mai recente	Perioada
Produsul intern brut (nominal)*, mil. lei	1.069.629,4	1.292.284,8	1.389.450	1.604.554	770.797	S1 2024
Produsul intern brut (real)*, an/an	-3,7%	5,7%	4,1%	2,1%	0,7%	S1 2024
Productia industrială**, an/an	-9,2%	2,0%	-10,3%	-6,8%	0,2%	Aug.2024
Lucrările de construcții**, an/an	15,9%	2,9%	17,7%	27,3%	2,3%	Iul.2024
Comertul cu amanuntul**, an/an	2,2%	7,2%	3,6%	0,1%	9,2%	Aug.2024
Inflația anuală (sfârșit de perioadă)	2,1%	8,2%	16,4%	6,6%	4,6%	Sep.2024
Rata șomajului, BIM (sfârșit de perioadă)	6,4%	5,7%	5,6%	5,4%	5,5%	Aug.2024
Salariul mediu net, sfârșit de perioadă, lei	3.620	3.879	4.398	5.079	5.158	Aug.2024
Creșterea salariului mediu net (% an/an)	8,4%	7,2%	13,4%	15,5%	13,8%	Aug.2024
Salariul minim pe economie, net, lei	1.346	1.386	1.898	2.079	2.363	Iul.2024
Deficitul/ excedentul bugetar cash (% din PIB)	-9,8%	-6,7%	-5,7%	-5,7%	-4,6%	Aug.2024
Deficitul de cont curent (mld. EUR, cumulativ)	-11,0	-16,9	-26,6	-22,7	-17,9%	Aug.2024
Deficitul de cont curent (% din PIB)	-5,0%	-7,1%	-9,0%	-7,0%	5,1%	Aug.2024
Datoria publică, ESA (% din PIB)	46,7%	48,5%	47,5%	48,8%	51,4%	Jun.2024
Dobanda de politică monetară (sfârșit de perioadă)	1,50	1,75	6,75	7,00	6,50	Sep.2024
ROBOR 3 luni (medie lunară)	2,04	2,83	7,66	6,25	5,55	Sep.2024
Creditele private, an/an	5,5%	14,8%	12,1%	6,5%	7,7%	Aug.2024
Depozitele private, an/an	14,4%	13,9%	7,1%	11,8%	10,9%	Aug.2024
Cursul de schimb EUR/RON (sfârșit de perioadă)	4,8694	4,9481	4,9474	4,9746	4,9756	Aug.2024

\*date brute

\*\*date ajustate sezonier

Surse: BNR, INS, Ministerul Finanțelor

Economia României a încetinit în trimestrul al doilea din 2024 la 0,3% trim./trim. de la 0,4% trim./trim. în T1 2024 (date ajustate sezonier) și a crescut cu doar 0,9% an/an (vs. +1,8% an/an în T1 2024), afectată de încetinirea producției industriale, din cauza cererii slabe din statele dezvoltate ale Uniunii Europene cu care România are relații comerciale puternice (Germania, Italia, Franța), dar și a costului încă ridicat al creditelor.

Pe partea ofertei, la creșterea PIB în T2 2024 au contribuit pozitiv impozitele nete (+0,4pp), agricultura (+0,3pp), activitățile culturale (+0,3pp), sectorul comerț, transporturi și horeca (+0,2pp), construcțiile (+0,1pp), în timp ce restul sectoarelor au avut contribuție zero sau negativă, respectiv tranzacțiile imobiliare (-0,2pp), industria (-0,1pp) și sectorul IT&C (-0,1pp).

Pe partea cererii, cea mai mare contribuție a fost cea a consumului (+4,7pp), mai ales datorită consumului privat (+4,5pp), încurajat de scăderea inflației și creșterea în continuare cu două cifre a salariului mediu net. De asemenea, investițiile au avut o contribuție pozitivă de +0,8pp la creșterea PIB, deși mai redusă comparativ cu T1 2024 (+1,4pp). Contribuția negativă a exporturilor nete s

-a adâncit (-4,5pp), ca urmare a creșterii accelerate a importurilor, stimulate de consumul puternic, respectiv a încetinirii exporturilor.

Astfel, creșterea PIB este probabil că nu va depăși nivelul de 2% anul acesta, mai ales că revenirea activității de producție în zona euro, așteptată pentru a doua jumătate a anului, întârzie să se producă. Germania, principalul partener comercial al României, cu peste 20% din valoarea exporturilor, se confruntă cu probleme mari privind sectorul auto. În luna august, Volkswagen a anunțat ca ar putea reloca fabricile din Germania către țări cu costuri de producție mai reduse.

Indicele compozit privind sentimentul managerilor de achiziții din zona euro (*Eurozone Composite PMI*) a continuat să se deterioreze pentru a patra lună consecutiv, la 49,8 în septembrie, din cauza încetinirii activității din servicii și a contracției și mai pronunțate a sectorului productiv, în special în Germania și Franța.

Producția industrială din România a scăzut cu 2,0% an/an în august, ca urmare a scăderii producției de electricitate și gaz (-4,7% an/an) și sectorului manufacturier (-2,0% an/an).



Sectorul construcțiilor a scăzut cu 2,3% an/an în iulie 2024 (date ajustate sezonier), din cauza prețurilor ridicate ale materialelor de construcții, lipsei de forței de muncă și creditelor scumpe. Segmentul rezidențial a scăzut puternic (-23,6% an/an), urmat de segmentul comercial (-3,9% an/an). Construcțiile de infrastructură au ramas singurul motor de creștere (+1,7% an/an), însă ritmul a decelerat comparativ cu anul anterior.

Vânzările cu amănuntul au accelerat în august 2024 la 9,2% an/an, ceea ce arată că în România consumul a rămas puternic anul acesta, susținut de politicile pro-ciclice adoptate de guvernele României în anii electorali. S-au înregistrat creșteri semnificative pe segmentul produselor nealimentare (+18,3% an/an) și al celor alimentare (+4,3% an/an), segmentul combustibililor crescând modest cu 0,8% an/an. Consumul intern a fost susținut de creșterea veniturilor reale, o dată cu scăderea inflației, dar și de creșterea salariului minim în iulie 2024 la 3700lei brut de la 3300lei brut în octombrie 2023. Creșterea salariului mediu net a încetinit ușor în august la 13,8% an/an (vs. 15,2% an/an în august 2023), însă rămâne puternică. Salariul net real a crescut cu 8,3% an/an în august 2024.



Inflația anuală a continuat să scadă în luna septembrie la 4,6%, mai ales datorită scăderii prețurilor la energie și gaz natural. În comparație lunară, inflația a accelerat la 0,3%, de la 0,2% în august, mai ales datorită creșterii prețurilor alimentelor (+0,8%) și serviciilor (+0,4%). Prețurile

produselor nealimentare au ramas la același nivel cu cel din august, creșterea prețurilor unor categorii de produse (de ex. tutun, respectiv cărți, care au crescut cu +1,5% fiecare) fiind compensată de scăderea prețurilor combustibililor (-1,9%) datorită scăderii puternice a prețului petrolului în septembrie (-7,4%) la aprox. 76 usd/baril, precum și scăderii prețului la electricitate (-1,5%) și gaz (-0,6%).

Inflația de bază a continuat să scadă datorită efectului de bază, însă lent, la 5,6% an/an (de la 5,8% în august), însă a accelerat la 0,5% în septembrie față de august (de la 0,3% în august). Inflația totală ar putea accelera ușor în lunile următoare, ca urmare a majorării pensiilor în luna septembrie și a presiunilor de creștere a prețurilor alimentelor, ca efect al anului agricol secetos, dar și a majorării prețurilor serviciilor, fără să depășească însă nivelul de 5% la finalul anului.

Deoarece lichiditatea pe piața monetară rămâne ridicată, dobânzile pe termen scurt se mențin în jurul valorii de 5,5%, cu cca 1pp sub nivelul dobânzii cheie a BNR. BNR a început un nou ciclu de reducere a dobânzii de politică monetară, cu o tăiere de 0,25pp în luna iulie 2024 la 6,75%, urmată de o reducere surpriză la începutul lunii august cu încă 0,25pp. La sesiunea de politică monetară din 4 octombrie, BNR a menținut dobânda cheie la nivelul de 6,5% și va proceda probabil la fel la ultima sesiune de anul acesta, din noiembrie, pentru a contrabalansa derapajele fiscale specifice anilor electorali și incertitudinile legate de conflictele externe cu impact asupra economiei locale. BNR va relua probabil reducerile de dobânda anul viitor, ca urmare a reducerii consumului, constrâns de majorările inevitabile de taxe, necesare pentru reducerea deficitului fiscal, și pentru a stimula creșterea economică. Investițiile vor susține probabil creșterea PIB și anul viitor deoarece România beneficiază de sume importante din fonduri europene în cadrul PNRR (EUR 9,4 mld.euro primite dar mare parte încă neutilizate), și al programului multianual 2021-2027 pentru investiții în infrastructură, digitalizare, protecția mediului și coeziune socială.

Având în vedere anul electoral, deficitul bugetar a crescut la 4,6% din PIB după primele opt luni din 2024. Creșterea veniturilor s-a redus la 13,7% an/an în august, în timp ce cheltuielile bugetare au

crescut cu 22,5% an/an. Și deficitul de cont curent s-a majorat puternic în ultimele luni, ajungând la 5,1% din PIB la august 2024, respectiv la 17,9 mld.euro, mai mare cu aproape 30% decât anul anterior, pe seama majorării deficitului comercial cu 14,6% an/an, la 20,7 mld.euro și reducerii surplusului din servicii cu 9,5% an/an la 8,1 mld.euro. Veniturile primare au înregistrat un deficit de 6,7 mld.euro (+16,9% an/an), iar surplusul din veniturile secundare s-a diminuat la 448 mil.euro, totuși fiind de 1,5 ori mai mare decât anul anterior.

Cu ocazia evaluării semi-anuale a ratingului României, cele trei agentii de rating, Fitch Ratings (30 august, BBB-), Moody's Ratings (28 septembrie, Baa3), Standard & Poor's Global Ratings (11 octombrie, BBB-), au confirmat ratingul României la nivel investitional, cu perspectivă stabilă. Acestea ar putea revizui în sens negativ perspectiva, și ulterior chiar ratingul României, dacă după alegerile de anul acesta guvernul nu ar demara un program credibil și sustenabil de măsuri prin care să ajusteze dezechilibrele fiscal și de cont curent.

Autor: Iulia CORLĂNESCU, Vicepreședinte AAFBR

## IV. Piața de capital

### Fondurile de pensii pilon II controlează peste 40% din free-float-ul bursei din București

### Free-float-ul BVB se îngustează dramatic

#### REZUMAT

Și în primul an după listarea Hidroelectrică, fondurile de pensii pilon II au continuat să investească preponderent în acțiuni la BVB. Astfel, la sfârșitul lunii august 2024, fondurile obligatorii s-au apropiat sau chiar au ajuns să depășească semnificativ pragul impresionant de 50% din free-float-ul oficial al majorității companiilor importante precum Romgaz, OMV Petrom sau Hidroelectrică. Recordul este consemnat în cazul MedLife unde 82% din free-float a ajuns în posesia fondurilor de pensii. Dimensiunea redusă a Bursei de Valori București face dificilă absorbția fluxurilor de lichidități din partea fondurilor de pensii. Iar continuarea cu aceeași intensitate a investițiilor la BVB nu este oricum rezonabilă dat fiind impactul negativ evident asupra lichidității principalelor acțiuni. Cu atât mai mult cu cât, potrivit estimării APAPR, în doar cinci ani, fondurile de pensii ar urma să-și dubleze activele de la nivelul actual de 30 miliarde euro. Astfel, expunerea pe acțiuni listate pe piețele dezvoltate din state membre UE va crește substanțial în următorii ani, față de un nivel de doar 5,6% din portofoliul agregat de acțiuni, valabil la 30 august 2024.

Primul aspect structural notabil referitor la BVB constă în faptul că free-float-ul oficial al bursei din București nu este oricum unul de invidiat. Valoarea free-float-ului reprezintă circa 38% din capitalizarea bursieră a pieței reglementate. Astfel, un calcul simplu ne dezvăluie că, dacă facem abstracție de participațiile deținute de fondurile de pensii pilon II, atunci free-float-ul real al BVB ar fi în prezent mai mic de 23% din capitalizarea bursieră totală. Adâncimea pieței se arată deci îngrijorătoare și acest fapt reprezintă principalul motiv pentru care lichiditatea bursei locale nu reușește nicicum să depășească decisiv pragul de zece milioane euro. Acest nivel al valorii medii zilnice a tranzacțiilor

pare să fie unul “dintotdeauna” foarte greu de trecut pentru bursa din București. Și aceasta cu toate că, de-a lungul anilor, s-au listat la BVB un număr reprezentativ de companii, atât cu capital majoritar de stat, cât și antreprenoriale.

Trebuie menționat că procentele de mai sus au la baza un calcul care include emitenții ce se regăsesc în portofoliul fondurilor de pensii, respectiv cele mai importante companii de la BVB (a se vedea tabel 1). De asemenea, un calcul la nivelul tuturor emitenților de pe piață reglementată a BVB, ne-a probat, de altfel în mod așteptat, o imagine foarte apropiată.

#### Cum s-a redus free-float-ul real

Cum este și firesc, fondurile de pensii investesc prin adoptarea în mod preponderent a unor strategii “buy and hold” pentru emitenții selectați de către managerii lor de portofoliu. Explicațiile rezidă în faptul că ele urmăresc obiective investitoriale pe termen lung și nici nu se confruntă cu riscul unor cereri semnificative de răscumpărare precipitate dinspre o parte a investitorilor, precum este cazul fondurilor mutuale.

Teza esențială este că free-float-ul “real” al emitenților se reduce deoarece, în principiu, participațiile controlate de fondurile de pensii nu se mai întorc în piață decât într-o măsură prea mică. Intrările substanțiale de capital de care fondurile de pensii pilon II beneficiază lunar le permit acestora să aloce sistematic în acțiuni sume “proaspete” în mod selectiv. Adică doar către emitenții pentru care văd un potențial de creștere al capitalizării pe termen lung. Astfel, indirect, emitenții care sunt mai puțin în grațiile managerilor de fonduri, își reduc “pasiv” ponderea în activele fondurilor de pensii, prin efectul de discriminare al activității de management de portofoliu. Desigur însă că, teoretic, pozițiile pe emitenții care nu mai sunt tocmai pe placul managerilor de portofolii, pot să fie reduse prin vânzări în piață. Însă, în cazul BVB, datorita lichidității reduse a majorității emitenților, ajustările semnificative ale unor poziții pentru un fond de pensii nu se pot face decât foarte lent. Altfel, cotațiile în piață s-ar ajusta substanțial și ar afecta în primul rand performanța fondului care dorește să-și reducă expunerea pe emitențul respectiv.



Spre exemplu, la BVB avem, aferent ultimelor șase luni, o lichiditate de circa 2,5 milioane euro/ședință pentru Banca Transilvania, în jur de 2 milioane euro/ședință pentru Hidroelectrica și OMV Petrom, în timp ce peste 0,5 milioane euro/ședință consemnam doar pentru Romgaz și Fondul Proprietatea. Marea majoritate a celorlalte titluri care se regăsesc în portofoliile fondurilor de pensii se poziționează la un nivel al lichidității între 0,1 milioane euro/ședință și 0,5 milioane euro/ședință, adică chiar modest pentru a putea fi absorbite în tihna capitalurile de care dispun marii jucători instituționali.

Astfel, spre deosebire de piețele de acțiuni dezvoltate, unde nivelul lichidității este mult mai ridicat, impactul achizițiilor sau vânzărilor de acțiuni asupra cotațiilor titlurilor de la BVB este influențat semnificativ de fondurile de pensii. De altfel, performanța net superioară a indicilor BVB raportat la alte piețe din regiune sau dezvoltate de acțiuni în ultimii trei-cinci ani se explica și prin impactul puternic asupra cererii de acțiuni din partea fondurilor de pensii obligatorii.

Că atare, pe măsură ce prezenta fondurilor de pensii în acționariatul principalelor companii listate se consolidează, acest fapt are un efect de canibalizare asupra lichidității emitenților respectivi. Cu alte cuvinte, sunt create circumstanțe că lichiditatea să devină chiar și mai redusă în viitor. Iar o astfel de realitate vă ridică provocări în următorii ani prin prisma opțiunilor de management al riscului de lichiditate de către fondurile de pensii.

### La BVB se “poarta” free-float-ul “scurt”

De la geneza sistemului de pensii administrat privat în 2008, fondurile au investit firesc preponderent în acțiuni la BVB. La 30 august 2024, valoarea plasamentelor acestora în acțiuni era de 7,3 miliarde euro, din care 6,9 miliarde euro înseamnă valoarea deținerilor la BVB. Astfel, 94,4% din expunerea fondurilor de pensii pilon II era pe acțiuni la BVB și doar 5,6% pe acțiuni de pe piețele bursiere dezvoltate din state membre UE.

Și în ultimul an, adică între sfârșitul lunii august 2023 și sfârșitul lunii august 2024, fondurile de pensii și-au manifestat opțiunea de a investi

Simbol	Emitent	Free float (%)	Capitalizare (mil euro)	Capitalizare free-float (mil euro)	Participatie cumulata a fondurilor de pensii pilon II in capitalul social al emitentului (%)	Valoare participatie cumulata a fondurilor de pensii pilon II (mil euro)	Free float real (excludere detinere fonduri de pensii pilon II) %
TLV	Banca Transilvania	100.0%	5,297	5,296.5	26.2%	1,386.7	73.8%
SNP	OMV Petrom	28.1%	9,453	2,660.5	13.3%	1,259.6	14.8%
H2O	Hidroelectrica	19.9%	11,080	2,209.9	11.0%	1,218.3	8.9%
SNG	Romgaz	30.0%	4,461	1,337.9	17.4%	774.9	12.6%
BRD	BRD-GSG	39.8%	3,011	1,199.2	18.4%	554.4	21.4%
M	MedLife	48.1%	630	302.8	39.2%	246.9	8.9%
SNN	Nuclearelectrica	17.5%	2,697	472.0	9.1%	245.3	8.4%
EL	Electrica	51.2%	1,000	512.2	24.5%	244.6	26.8%
TGN	Transgaz	41.5%	910	377.7	20.2%	183.7	21.3%
Digi	Digi Communications NV	35.4%	1,274	451.5	13.6%	173.5	21.8%
TEL	Transelectrica	41.3%	688	284.2	19.9%	136.9	21.4%
AQ	Aquila	41.7%	338	140.6	28.3%	95.5	13.4%
TTS	TTS	74.7%	275	205.3	25.1%	69.1	49.5%
TRP	Teraplast	41.2%	216	88.8	23.3%	50.3	17.8%
PE	Premier Energy	28.8%	512	147.3	8.4%	43.0	20.3%
SFG	Sphera Franchise Group	33.8%	317	107.2	13.5%	43.0	20.2%
FP	Fondul Proprietatea	89.6%	274	245.4	12.8%	35.1	76.8%
AROBS	Arobs Transilvania Software	49.4%	193	95.2	13.7%	26.4	35.7%
BVB	Bursa de Valori Bucuresti	100.0%	103	102.7	19.0%	19.5	81.0%
ALR	Alro	12.4%	217	26.8	7.9%	17.2	4.5%
EVER	Evergent Investments (SIF2)	100.0%	281	281.2	4.8%	13.5	95.2%
COTE	Compnet	41.3%	146	60.3	3.1%	4.5	38.2%
CMP	Compa	61.4%	26	15.9	12.6%	3.3	48.8%
TRANSI	Transilvania Investments (SIF3)	100.0%	155	154.7	1.8%	2.8	98.2%
ATB	Antibiotice	17.6%	397	69.7	0.5%	1.9	17.1%
RPH	Ropharma	36.9%	19	7.0	8.6%	1.6	28.3%
<b>Total</b>	-	-	<b>43,968</b>	<b>16,853</b>	-	<b>6,851</b>	-

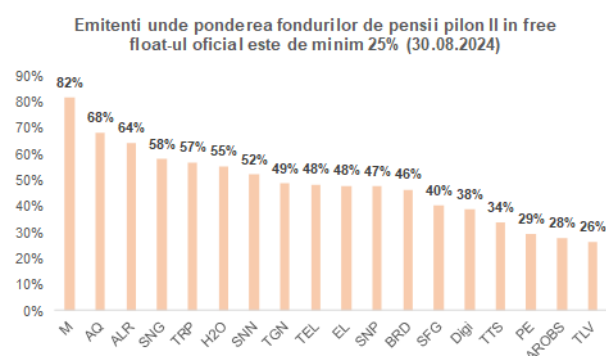
Sursa date: BVB, ASF, BNR; Raportari ale societăților de administrare a fondurilor de pensii private

Nota 1: Free-float-ul oficial a inclus și participatiile mai mari de 10% deținute de FPAP NN pentru emitenții Digi, MedLife și Teraplast

Nota 2: Emitenții sunt ordonați descrescător după valoarea cumulată a deținerilor fondurilor de pensii administrate privat

preponderent la BVB. Astfel, acestea și-au majorat participațiile în capitalul social în cazul majorității emitenților de la BVB, după cum urmează: Banca Transilvania (+0,4%), Hidroelectrică (+1,6%), Romgaz (+1,7%), MedLife (+2,5%), Electrica (+2,4%), Digi (+1,8%), Transelectrica (+1,4%), Aquila (+6,3%), TTS (+3,8%), Teraplast (+0,4%), Sphera (+3,2%). Fapt notabil, însă, există și emitenți unde fondurile obligatorii și-au redus expunerea precum Fondul Proprietatea (-18%), BVB (-1,5%), Alro (-0,4%), Evergent (-0,6%), Compa (-0,9%). De asemenea, există și situații de menținere sau variații foarte reduse ale pozițiilor fondurilor de pensii în capitalul social, precum în cazul OMV Petrom, Transgaz, Nuclearelectrica, Conpet sau Transilvania Investments.

Dar cu siguranță că imaginea cea mai plastică în privința prezentei fondurilor de pensii la BVB se referă la ponderea participațiilor aflate în posesia acestora în free-float-ul oficial la nivelul tuturor companiilor din portofoliile lor. În cazul majorității emitenților importanți de la BVB, acești investitori instituționali au ajuns cumulativ la dețineri care se apropie sau depășesc semnificativ pragul de 50% din free-float-ul oficial (Aquila, Romgaz, Teraplast, Hidroelectrică, Nuclearelectrică, Transgaz, Transelectrica, Electrica, OMV Petrom). Recordul este deținut în cazul MedLife unde peste 80% din free-float este în posesia fondurilor de pensii, iar niveluri mai reduse, adică între 25% și 40% se pot consemna la Banca Transilvania, Arobs, Premier Energy, TTS, Digi și Sphera.



Sursa date: BVB, Raportari ale societăților de administrare a fondurilor de pensii private

Mesajul transmis de graficul privind ponderea fondurilor de pensii în free-float-ul companiilor fanion de la BVB are o forță sensibil mai mare decât cel al unei fotografii de ansamblu, și anume cel al unei ponderi de 40% din free-float-ul la nivelul agregat al emitenților, unde acești investitori

instituționali sunt acționari.

## BVB, mult prea mica pentru fondurile de pensii

Inevitabil apare însă întrebarea legată de cât de mult ar putea să mai crească în următorii ani expunerea fondurilor de pensii la BVB. Fluxurile de capital de care acestea au beneficiat au fost tot mai mari de la un an la altul și treptat fondurile de pensii pilon II au devenit de departe cea mai importantă acumulare de economisire internă nebanca (circa 8,5% din PIB estimat al anului 2024).

Pe de o parte, apare drept un non-sens că fondurile de pensii să continue să acumuleze substanțial, în ritm comparabil cu cel al anilor trecuți, acțiuni la emitenți precum MedLife sau Aquila unde deja dețin 82% și respectiv 68% din free-float. Sau la Romgaz unde acestea dețin 58% din free-float. Sau la Hidroelectrică unde au ajuns la 55% din free-float. Și așa mai departe.

Pe de alta parte, subiectul cu adevărat esențial și delicat se referă la capacitatea limitată a ecosistemului BVB de a pune la dispoziția fondurilor de pensii un număr rezonabil de noi emitenți de calitate și de dimensiune rezonabilă. Această ar însemna anual macar trei-patru listări ale unor companii cu o evaluare la IPO de minim 200 milioane euro și cu un free-float mediu disponibil în cadrul ofertelor publice de cel puțin 100 milioane euro.

Or, oferta realistă de noi companii pe bursa din București este departe de un astfel de deziderat. Astfel, în primul an de la listarea Hidroelectrică, am avut un singur IPO major la BVB. Premier Energy a derulat cu succes o ofertă publică în valoare de circa 113 milioane euro, emitențul având o capitalizare de 490 milioane euro la prețul de ofertă publică.

Un element pozitiv care merita notat se referă la majorările de capital social derulate în acest an prin BVB de către Arobs (29 milioane euro) și Teraplast (20 milioane euro), unde fondurile de pensii au fost printre subscriitorii protagoniști, finanțând planurile de extindere ale acestor emitenți. În afara de sosirea de noi companii de mari dimensiuni, o altă cale complementară de dezvoltare a BVB este prin intermediul unor astfel de majorări de capital care să permită finanțarea planurilor de dezvoltare ambițioase ale unora dintre emitenții existenți. Însă

amplitudinea unor exerciții de acest fel este ne semnificativa raportat la dimensiunea tranzacțiilor de care ar avea nevoie fondurile de pensii.

Una peste alta, fluxurile de noi listări și de majorări de capital ale emitentilor majori existenți nu dau prea mari speranțe că BVB ar putea să absoarbă capitalurile substanțiale pe care fondurile de pensii obligatorii le vor avea la dispoziție în următorii ani. În acest sens este foarte relevantă o estimare realizată chiar de către Asociația pentru Pensii Administrate Privat din România (APAPR). Radu Crăciun, președintele APAPR a făcut public la conferința AAFBR din luna mai 2024, faptul că în următorii doar cinci ani, presupunând că sistemul românesc de pensii rămâne nealterat de intervenții negative, activele fondurilor de pensii pilon II vor crește cu 25-30 miliarde euro, față de 30 miliarde euro în prezent. Adică, în doar cinci ani fondurile de pensii obligatorii își vor dubla activele, acumulând astfel active în echivalentul celor "construite" în 16 ani, de la inițierea sistemului privat de pensii.

Devine astfel evident că, în următorii ani fondurile de pensii pilon II nu vor avea încotro și vor investi tot mai semnificativ pe bursele de acțiuni dezvoltate din Europa pentru a plasa capitalurile de la viitorii pensionari în condiții de lichiditate adecvate. De altfel, se cuvine notat că deja două dintre fondurile de pensii, și anume FPAP BCR și mai ales FPAP Aripa au făcut un pas mai hotărât și au plasat sume semnificative pe piețele externe, în cuantum de 10% și respectiv 23,4% din expunerea lor pe acțiuni. Interesant însă, cel mai mare fond de pensii, FPAP NN, precum și FPAP Metropolitan Life, nu au realizat nici macar un singur plasament în acțiuni pe o bursa din Europa, ambele fonduri fiind integral investite în acțiuni la BVB. De altfel, pe termen lung, un factor important de diferențiere între fondurile de pensii vă constă tocmai în alocările între acțiuni la BVB și acțiuni pe alte burse din Uniunea Europeană, aceste abordări de management de portofoliu fiind de așteptat să fie tot mai urmărite de analiști și diverși observatori ai pieței financiare.

### **Mai bine este dușmanul binelui**

Paradoxul efectelor complexe ale acțiunii fondurilor de pensii obligatorii asupra BVB pe termen lung poate fi consemnat prin existența a două realități paralele. Acestea risca însă să devină conflictuale după trecerea unui așa numit punct critic în legătură

cu care s-ar putea specula că a fost deja depășit.

Prima realitate este una cunoscută, iar de efectele sale ne-am bucurat mai ales în ultimii ani. Fără îndoială că fondurile de pensii obligatorii reprezintă cel mai bun lucru care ar fi putut să se întâmple pieței locale de capital. După succesul IPO-ului Hidroelectrică de anul trecut, nicio companie din România nu mai poate fi considerată prea mare pentru a derula cu succes o ofertă publică inițială la BVB. Singura condiție este să îi convingă pe managerii fondurilor de pensii că reprezintă o afacere solidă și cu perspective predictibile de creștere sănătoasă. Prezența acestor investitori instituționali autohtoni puternici la BVB reprezintă astfel o dezvoltare calitativă majoră care vă contribuie la dezvoltarea sustenabilă și într-un ritm rapid a bursei din București pe termen lung mai ales prin prisma încurajării listării de noi companii antreprenoriale. De asemenea, sunt evidente efectele pozitive pe care cererea de acțiuni din partea fondurilor de pensii le-a avut în ceea ce privește limitarea volatilității cotațiilor acțiunilor importante de la BVB în perioade de incertitudine, precum și asupra dinamicii foarte atractive a evoluției capitalizării principalelor companii în ultimii ani.

A doua realitate se referă însă la efectul negativ pe care fondurile de pensii îl pot avea asupra lichidității tranzacțiilor datorită "imobilizării" graduale ale unei părți tot mai semnificative din free-float.

Pentru o piață de instrumente financiare nimic nu contează mai mult decât lichiditatea. Orice alt obiectiv al unei burse de valori este secundar și se substituie obiectivului de lichiditate. Relevanța unei piețe de acțiuni este dată de adâncimea să, respectiv de valoarea tranzacțiilor cu acțiunile emitentilor listati. Cu cât valoarea tranzacțiilor este mai redusă, cu atât acțiunile listate și piața respectivă nu reprezintă o soluție de investiții viabilă pe termen mediu și lung pentru cei mai mari dintre investitorii instituționali. Nici macar pentru jucători precum fondurile mutuale românești, ale căror active investite în acțiuni au crescut substanțial în ultimii ani.

Este chiar adevărat că pentru o bursa mică precum BVB prezența unor investitori domestici puternici reprezintă un factor de atractivitate foarte important pentru atragerea investitorilor străini. Însă cu condiția că parametrii de lichiditate ai principalelor



acțiuni ale pieței respective să se păstreze peste un nivel critic din perspectiva investitorilor mari. Iar acest lucru este discutabil pentru multe dintre titlurile de la BVB.



Că atare, provocarea majoră a bursei din București vă rămâne de a propune investitorilor un nivel de lichiditate cât mai rezonabil. Obiectivul foarte important al BVB de mulți ani, și anume clasificarea drept piață emergentă conform Morgan Stanley Capital International (MSCI) presupune îndeplinirea a trei condiții pentru cel puțin trei companii listate: i) capitalizare de peste 2 miliarde dolari, ii) capitalizare a free-floatului de un miliard dolari și iii) valoarea unui indicator de intensitate a tranzacționării de minim 15%. Acest din urma indicator este unul mai laborios de calculat și presupune că valoarea anualizată a tranzacțiilor pentru un emitent să se situeze la un nivel egal cu cel puțin 15% din valoarea free-float-ului companiei respective. Ceea ce la prima vedere nu ar părea deloc un criteriu dur de lichiditate. Problema este că modul de calcul privește o mediana calculată în baza valorilor zilnice lunare ale tranzacțiilor la nivelul ultimelor 12 luni. Or, un alt punct slab al BVB consta în faptul că bursa noastră suferă tocmai din punctul de vedere al unei anumite constante în privința nivelului de lichiditate al principalilor emitenți.

Cum Banca Transilvania, Hidroelectrica, OMV Petrom și Romgaz îndeplinesc primele două criterii de mărime a capitalizării și a valorii free-float-ului, provocarea majoră pe termen mediu rămâne în ceea ce privește îndeplinirea criteriului de lichiditate, cel de-al treilea conform MSCI. Cert este că în ultima reevaluare a MSCI din iunie 2024, care a făcut public raportul "MSCI 2024 Global Market

Accessibility Review", piața bursieră din România rămâne clasificată în categoria celor de frontieră.

Cu titlu de concluzie, la 16 ani de la lansarea sistemului fondurilor private de pensii, acestea au devenit mult prea mari raportat la dimensiunea BVB. Pentru bursa de la București paradoxul ar fi că viitorul se întrevide cumva mai promițător tocmai dacă fondurile de pensii nu-și vor continua în următorii ani investițiile masive într-o bună parte dintre principalii emitenți locali.

**Autor: Mihai CĂRUNTU, Vicepreședinte AAFBR**

*Notă: Opiniile exprimate în prezentul material sunt strict personale, nu reflectă poziția oficială a angajatorului și nu implică sau angajează în niciun fel această instituție. Acest material este o părere personală a autorului în calitate de membru AAFBR cu rol strict informativ și nu constituie o recomandare pentru a realiza investiții în instrumente financiare la care se face referire în text.*

## Site-uri utile

Banca Națională a României <http://www.bnro.ro/Home.aspx>

Institutul Național de Statistică <http://www.insse.ro/cms/>

Bursa de Valori București <http://www.bvb.ro/>

Autoritatea de Supraveghere Financiară <http://asfromania.ro/>

Institutul de Studii Financiare <https://www.isf.ro/ro>

ANEVAR: <http://site2.anevar.ro/>

Asociația Română a Băncilor <http://www.arb.ro/>

Consiliul Patronatelor Bancare din România <https://www.cpbr.ro/>

Asociația Administratorilor de Fonduri din România <http://www.aaf.ro/>

Asociația Societăților Financiare - ALB Romania <http://www.alb-leasing.ro/>

Consiliul Fiscal <http://www.consiliulfiscal.ro/>

Invest Romania <http://investromania.gov.ro/web/>

ENVISIA: <https://envisia.eu/>

Institutul Bancar Român: <https://www.ibr-rbi.ro/>

# Echipa editorială și colaboratori ai newsletterului

## Prezentare echipa editorială



### Nicoleta LOȘCARU, CFA

**Nicoleta** este managerul departamentului de Planificare Financiară la Raiffeisen Bank de peste 3 ani și are o experiență de 7 ani în sectorul bancar. Este absolventă a Facultății de Finanțe și Bănci și a programului de master DOFIN în cadrul ASE București. Nicoleta are o experiență solidă în analiza financiară, menținând o supraveghere strategică a procesului de bugetare și asistând managementul cu o perspectivă financiară în procesul de luare a deciziilor de afaceri. Experiența profesională i-a oferit ocazia să dezvolte abilități de leadership și să observe direct impactul colaborării în cadrul unei echipe în depășirea provocărilor și atingerea obiectivelor.



### Daniela ROPOTĂ, CIIA, CESGA

**Daniela** desfășoară în prezent activități de analiză, evaluare și modelare financiară în cadrul PwC Romania. De asemenea, din anul 2019 este lector asociat IBR pe specialitatea *Corporate Finance* în cadrul programului *Certified European Financial Analyst (CEFA)* și începând cu anul 2021 este lector asociat ENVISIA– Boards of Elite pe specialitatea *Business Valuation*. Daniela are peste 15 ani experiență în analiză de companii listate și nelistate și a realizat numeroase analize de piețe financiare și de companii în diverse sectoare de activitate, incluzând previziuni financiare și evaluări prin abordarea prin piață și abordarea prin venit. A absolvit masterul Management financiar și Piețe de Capital și Facultatea FABIZ în cadrul ASE, a participat la școala de vară organizată de EFFAS la Madrid, este evaluator autorizat ANEVAR pe specialitatea Evaluarea Intreprinderii și deține certificările internaționale *Certified International Investment Analyst (CIIA)* în anul 2017 și *Certified ESG Analyst (CESGA)* în anul 2023. Este membră a AAFBR din anul 2014, a fost aleasă Vicepreședinte în perioada 2018-2020 și Președinte pentru perioada 2020-2024.



### Iulia CORLĂNESCU, MBA

**Iulia** lucrează începând din anul 2023 ca Macroeconomist în cadrul UniCredit Bank Romania. Iulia a activat mai mulți ani ca Manager de relații cu investitorii în cadrul Departamentului Agenției de rating și relații cu investitorii, Banca Comercială Română, participând la elaborarea materialelor suport pentru întâlnirile conducerii băncii cu investitorii instituționali (bănci și firme de investiții străine și locale) și cu principalele agenții internaționale de rating. Expertiza sa în cadrul echipei a cuprins în principal la prezentarea sintetică a strategiei de afaceri, de finanțare și lichiditate a băncii, a evoluției liniilor de afaceri, precum și a influenței mediului macroeconomic și a sectorului bancar local asupra activității și rezultatelor financiare ale băncii. Are o experiență de peste 20 de ani în domeniul bancar contribuind la construirea unor activități noi în cadrul BCR precum cea de factoring în 1998 sau relații cu investitorii în 2007, dar și la dezvoltarea activităților de finanțare externă, relații cu băncile corespondente și cu agențiile de rating. În anul 2007 a absolvit programul MBA Româno-Canadian, specializarea Finanțe. Este membru al AAFBR din anul 2014 și a fost aleasă Vicepreședinte pentru perioada 2023-2024.



# Echipa editorială și colaboratori ai newsletterului

## Prezentare echipa editorială



### Aurel BERNAT

Director Executiv Relatia cu Investitorii si Institutiile Financiare; anterior, Aurel a detinut functia de Director General al BT Asset Management, avand 20 de ani vechime in Grupul Financiar Banca Transilvania. Din prisma studiilor, este absolvent al unui Executive MBA al Universitatii Hull din Marea Britanie si doctorand la aceeasi universitate. Activitatile in consiliile de administratie ale diverselor companii din zona pietei de capital le-a suprapus cu partea academica, avand studii la INSEAD axate pe zona guvernantei corporative internationale. Aurel este de asemenea lector ad-hoc in cadrul UBB Cluj Napoca si colaborator al Buckingham University.



### Florin-Cosmin MORARU

**Florin** este un specialist cu 8 ani de experiență în domeniul financiar, având expertiză în audit financiar, M&A și Due Diligence. În prezent, ocupă poziția de Senior Finance M&A Analyst si este responsabil de misiuni de Due Diligence Financiar în sectorul IT și facilitează integrarea financiară a companiilor achiziționate. De-a lungul carierei, a participat in numeroase proiecte de FDD din diferite industrii și a implementat soluții automatizate pentru eficientizarea analizelor financiare. Este absolvent al Masterului analiză financiară și evaluare la ASE București. Florin aduce valoare printr-o abordare proactivă și pasiunea pentru optimizarea proceselor financiare

## AUTORI ARTICOLE ÎN NUMĂRUL CURENT AL NEWSLETTERULUI



### Cristiana BARABULĂ

Cristiana este în prezent Senior Manager Top Corporate în cadrul Direcției Top Corporates Coverage (TCC) din BRD-Groupe Societe Generale, cu o experiență cumulată de peste 17 ani în sectorul bancar. Este absolventa a Facultății de Administrarea Afacerilor cu predare în limbi străine (secția Engleza) și a Programului de Masterat “Managementul Sistemelor Bancare” al Facultății de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori, în cadrul Academiei de Studii Economice din București. Cristiana este co-autoare a cărții și cursului “Întreprinderile micro, mici și mijlocii: o abordare financiară de la A la Z”, alături de dr. Rozalia Pal, sub egida Institutului Bancar Roman. Începând cu anul 2023, Cristiana este și reprezentant TCC în echipa interdepartamentală ESG a băncii și facilitator voluntar “Climate Fresk” în cadrul BRD-Groupe Societe Generale. Cristiana este membra a Asociației Analizilor Financiar-Bancari din Romania din anul 2013.



### Mihai CARUNTU

În prezent, Mihai Caruntu este analist senior în cadrul diviziei Corporate Finance al uneia dintre cele mai importante instituții bancare din Romania, fiind responsabil de furnizarea de suport de analiza și evaluare, precum și de explorarea oportunităților de tranzacții pe piața de capital și pentru fuziuni și achiziții. Până în 2018, a dobândit o experiență valoroasă ca șef al departamentului de analiză piață de capital al BCR, poziție ocupată timp de peste 10 ani. Principalele activități din această postură au inclus analiza și evaluarea celor mai importante companii listate la Bursa de Valori București, precum și publicarea unor rapoarte și recomandări de investiții în cadrul Erste Group Research. Mihai are peste 20 de ani de experiență în piețe de capital și evaluarea companiilor și a absolvit Facultatea de Cibernetică, Statistică și Informatică Economică din cadrul ASE București. Mihai a absolvit cursul de consultant de investiții certificat de Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). El este membru al AAFBR încă de la înființarea asociației, iar din noiembrie 2022 este și vicepreședinte al AAFBR.



### Stefano Gaetano AMOROSO

Stefano este Mediterranean Desk Coordinator în Divizia Corporate a unei bănci de top din România din 2021 și coordonează activitatea comercială a Băncii în relația cu Clienți Corporate Internaționali din Italia, Franța, Spania, Portugalia, Grecia, Israel, Cipru, Malta și Gibraltar.

Cu o experiență de peste 11 ani în sectorul bancar din România, în special pe segmentul Corporate, s-a implicat activ în dezvoltarea afacerilor transfrontaliere, concentrându-se asupra soluțiilor bancare dedicate companiilor și grupurilor multinaționale și internaționale. Înainte să ajungă în România, a activat în domeniul cooperării internaționale pentru dezvoltare, colaborând cu United Nations Development Programme, United Nations Industrial Development Organization și diverse ONG-uri italiene, în Togo, Burkina Faso și Iordania.

Newsletter-ul AAFBR reprezintă un serviciu de informare furnizat de către Asociația Analizatorilor Financiarilor Bancari din România ([www.aafb.ro](http://www.aafb.ro)). Articolele și analizele din cadrul newsletter-ului AAFBR prezintă puncte de vedere ale autorilor cu privire la subiecte și evenimente considerate de interes pentru comunitatea AAFBR și publicul larg la un anumit moment. Acestea utilizează surse de informare considerate a fi de încredere, fără a garanta în niciun fel că informațiile publicate în acest material sunt adevărate, corecte și complete. Prezentarea și analiza datelor sunt oferite cu bună credință și doar în scop informativ. Este recomandabil ca cititorul să colecteze informații legate de o anumită temă din mai multe surse, alături de cele găsite în acest newsletter. Autorii și colaboratorii newsletter-ului AAFBR pot deține valori mobiliare prezentate în acest raport și/sau avea raporturi contractuale cu diverse companii analizate. Autorii și AAFBR nu își asumă nicio răspundere pentru pierderile rezultate din utilizarea sau fundamentarea deciziilor pe baza datelor furnizate în acest newsletter. Preluarea informațiilor și materialelor din acest buletin este permisă cu condiția obligatorie a menționării drept sursă "Autor articol, sursă newsletter AAFBR". Articolele semnate în calitate de membri, conducători și colaboratori AAFBR reflectă integral analizele și opiniile autorilor, fără a fi implicate în niciun fel companiile unde își exercită funcția în prezent sau și-au desfășurat activitatea în trecut.

